

INFORME ANUAL

1988



BANCO^{DE}MEXICO

México, D.F.

1989

BANCO DE MEXICO

JUNTA DE GOBIERNO

Miembros Propietarios

PRESIDENTE
SR. DR. PEDRO ASPE ARMELLA

SR. DR. ERNESTO ZEDILLO PONCE DE LEON
SR. DR. JAIME SERRA PUCHE
SR. LIC. MIGUEL MANCERA AGUAYO
SR. DR. GUILLERMO ORTIZ MARTINEZ
SR. C.P. ALFREDO A. LUENGAS GARIBAY
SR. LIC. OSCAR ESPINOSA VILLARREAL
SR. LIC. FRANCISCO VIZCAYA CANALES
SR. DON VICTOR L. URQUIDI
SR. C.P. JOAQUIN MUÑOZ IZQUIERDO
SR. LIC. ANTONIO ORTIZ MENA

SECRETARIO:
SR. LIC. FRANCISCO BORJA MARTINEZ

COMISARIA:
SRA. LIC. MA. ELENA VAZQUEZ NAVA

Miembros Suplentes

SR. LIC. FRANCISCO GIL DIAZ

SR. DR. PASCUAL GARCIA ALBA IDUÑATE
SR. LIC. HERMINIO BLANCO MENDOZA
SR. LIC. SERGIO GHIGLIAZZA GARCIA
SR. LIC. FRANCISCO GIL DIAZ
SR. C.P. JOSE ALVAREZ JAUREGUI
SR. LIC. Y C.P. LUIS MIGUEL MORENO GOMEZ
SR. LIC. GUILLERMO PRIETO FORTUN
SR. DR. DANIEL BELTRAN MALDONADO
SR. LIC. MIGUEL ALESSIO ROBLES
SR. LIC. LEOPOLDO SOLIS MANJARREZ

SECRETARIO SUPLENTE
SR. LIC. ROBERTO DEL CUETO LEGASPI

COMISARIO SUPLENTE
SR. C.P. EDUARDO GONZALEZ GONZALEZ

FUNCIONARIOS

Director General

SR. LIC. MIGUEL MANCERA AGUAYO

Directores Generales Adjuntos

SR. LIC. FRANCISCO BORJA MARTINEZ
SR. LIC. SERGIO GHIGLIAZZA GARCIA

Directores

SR. ING. HUMBERTO ARMANDO ACEVEDO MILAN. (De Organización)
SR. LIC. ARIEL BUIRA SEIRA. (De Organismos y Acuerdos Internacionales)
SR. LIC. ROBERTO DEL CUETO LEGASPI. (De Disposiciones de Banca Central)
SR. LIC. EMILIO GUTIERREZ MOLLER. (De Jurídico)
SR. C.P. FERNANDO LICEAGA RODRIGUEZ. (De Administración)
SR. DR. JESUS MARCOS YACAMAN. (De Investigación Económica)
SR. ING. LUIS JAIME MARENTES MANZANILLA. (De Emisión)
SR. LIC. ANGEL PALOMINO HASBACH (De Crédito, Depósito Legal y Mercado de Valores)
SR. C.P. GERARDO RUEDA RABAGO. (De Contraloría)
SR. LIC. JOSE SIDAOUI DIB. (De Operaciones Internacionales)
SR. ENRIQUE TRUEBA MENDEZ DE VIGO. (De Trámite Operativo)

Informe Anual del Banco de México sobre la situación económica del país a que se refiere la fracción XII del artículo 25 de la Ley Orgánica de la Institución

PROLOGO

Las cifras correspondientes a 1988 son de carácter preliminar y están sujetas a revisiones posteriores.

Conviene advertir que aun cuando los datos presentados son congruentes a nivel de cada apartado, al compararse cifras tomadas de distintas secciones pueden aparecer discrepancias. Tales diferencias obedecen a que las cifras pertinentes han sido estimadas en base a fuentes y metodologías distintas.

Por ejemplo, al convertir a moneda nacional los datos financieros que comprenden cantidades denominadas en moneda extranjera, se utiliza el tipo de cambio vigente al fin del periodo. En cambio, las cifras contenidas en la balanza de pagos se valoran al tipo de cambio que rige en el momento en que se lleva a cabo la transacción.

Otro ejemplo lo constituyen las cifras de comercio exterior, que se incluyen tanto en las cuentas nacionales como en la balanza de pagos. Los datos de exportaciones e importaciones de bienes y servicios no factoriales que se presentan en la balanza de pagos, aunque se conviertan al tipo de cambio del día en que se llevó a cabo la transacción, no coincidirán con los reportados en las cuentas nacionales. Ello es así por peculiaridades del método empleado para calcular los defactores de dichas cuentas, y por las ponderaciones utilizadas en ellas.

Desde luego, y donde se consideró necesario hacerlo, se han incluido las notas aclaratorias pertinentes.

INDICE GENERAL

Informe Sobre la Situación Económica del País	10
I. Introducción	11
II. Panorama general de la Política económica y de la evolución de la economía	15
III Política Crediticia.....	24
IV. Finanzas Públicas	31
V. Deuda Externa	33
VI. Política Cambiaria	36
VII. Comentarios Finales.....	38
Anexo 1	41
SITUACION ECONOMICA INTERNACIONAL.....	41
Evolución Económica en los Países Industriales	41
Situación Económica de los Países en Desarrollo	43
La Economía de América Latina	44
Los Mercados Internacionales de Productos Primarios.....	45
Mercados Cambiarios y de Metales	46
Tasas de Interés y Mercados Internacionales de Capital	47
Deuda Externa de los Países en Desarrollo.....	47
Relación de México con los Organismos Financieros Internacionales	49
Anexo 2	51
OFERTA Y DEMANDA AGREGADAS.....	51
Sector Agropecuario, Silvícola y Pesquero	52
Agricultura	53
Ganadería.....	57
Silvicultura	58
Pesca	59
Sector Industrial	59
Manufacturas	60
Minería	61
Electricidad	62
Sector Servicios.....	63
Comercio, Restaurantes y Hoteles	63
Transportes y comunicaciones	64
Servicios Financieros y Seguros	65
Servicios Comunales, Sociales y Personales	65
Empleo	66
Anexo 3	67
PRECIOS Y COSTOS	67
Precios al Consumidor.....	68
Precios Controlados y Escasez	73
Precios por Región, Tamaño de Localidad y Estrato de Ingreso Familiar	75
Precios Productor	76
Precios de las Materias Primas	81
Precios de la Construcción	82
Precios del Comercio Exterior.....	82
Información Laboral.....	84
Anexo 4	85
BALANZA DE PAGOS.....	85
Cuenta Corriente.....	86
Exportaciones.....	87
Exportaciones petroleras	87
Exportaciones No Petroleras	88
Importaciones	90

Política Comercial	92
Servicios por Transformación.....	94
Turismo.....	95
Viajeros Fronterizos.....	96
Otros Servicios y Transferencias	97
Servicios Financieros.....	97
Cuenta de Capitales	98
Anexos 5.....	100
POLITICA MONETARIA, CREDITICIA Y CAMBIARIA.....	100
Regulación del Crédito.....	100
Financiamiento interno del Banco de México	100
Capacidad de financiamiento de la banca múltiple.....	100
Subastas de Depósito a Plazo Fijo	101
Inversión Obligatoria	101
Otras medidas	102
Instrumentos de Captación.....	102
Captación tradicional.....	102
Aceptaciones bancarias, papel comercial con aval bancario y cuentas maestras.....	104
Tasas de Interés	105
Política Cambiaria.....	107
Comportamiento de la Base y de los Agregados Monetarios.....	108
Base monetaria.....	108
Agregados monetarios	109
Anexo 6	112
ACTIVIDAD DE LAS BANCAS COMERCIAL Y DE DESARROLLO	112
Pasivos Bancarios Directos	112
Captación Integral	113
Financiamiento	113
Actividad de la Banca Comercial.....	114
Pasivos bancarios directos	114
Captación integral.....	114
Financiamiento.....	115
Actividad de la Banca de Desarrollo.....	115
Anexo 7	117
INTERMEDIARIOS FINANCIEROS NO BANCARIOS.....	117
Evolución del mercado de valores	117
Certificados de la Tesorería de la Federación (Cetes).....	119
Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal (Bondes)	119
Pagarés de la Tesorería de la Federación (Pagafes).....	120
Aceptaciones bancarias	120
Pagaré bancario bursátil	121
Papel comercial	121
Petrobonos.....	121
Obligaciones quirografarias e hipotecarias	122
Bonos de Indemnización Bancaria (Bib 1982), bonos bancarios de desarrollo, Bonos de Renovación Urbana (Bores, D.F.).....	122
Bonos bancarios para la vivienda.....	122
Valores de renta variable.....	123
Otros Intermediarios Financieros no Bancarios	123
Fideicomisos de fomento económico	123
Comportamiento individual de los fondos de fomento	124
Aseguradoras.....	126
Afianzadoras	127

Almacenes generales de depósito.....	127
Uniones de crédito.....	127
Anexo 8.....	128
FIANZAS PUBLICAS.....	128
El Programa Económico para 1988.....	128
Aclaración Metodológica.....	130
Evolución de las Finanzas Públicas en 1988.....	131
Ingresos Consolidados del Sector Público.....	131
Gasto Consolidado del Sector Público.....	133
Superávit Primario Económico.....	134
Financiamiento del Déficit.....	135
Déficit Consolidado del Sector Público.....	136
Déficit Operacional Ajustado del Sector Público.....	137
Anexo 9.....	138
FLUJO DE FONDOS.....	138
APENDICE ESTADISTICO.....	141
BALANCE GENERAL CONSOLIDADO DEL BANCO DE MEXICO AL 31 DE DICIEMBRE DE 1988.....	177

INDICE DE CUADROS

Cuadro 1	142
Valor del Producto Interno Bruto a Precios de Mercado.....	142
Cuadro 2	142
Índices de Valor, Volumen y Precios del Producto Interno Bruto a Precios de Mercado.....	142
Cuadro 3	143
Indicadores Trimestrales de Oferta y Demanda Agregadas.....	143
Cuadro 4	144
Índices de Términos de Intercambio	144
Cuadro 5	145
Balanza de Pagos (p).....	145
Cuadro 6	147
Comercio Exterior.....	147
Cuadro 7	148
Agregados Monetarios.....	148
Cuadro 8	149
M1 y Causas de su Variación.....	149
Cuadro 9	150
Causas de la Variación de M1.....	150
Cuadro 10.....	151
Base Monetaria	151
Cuadro 11.....	152
Balance Consolidado del Sistema Bancario.....	152
Cuadro 12.....	155
Pasivos Totales del Sistema Bancario	155
Cuadro 13.....	157
Pasivos Totales del Sistema Bancario Consolidado.....	157
Cuadro 14.....	158
Pasivos Totales de la Banca Comercial y de la Banca de Desarrollo.....	158
Cuadro 15.....	159
Pasivos Totales de la Banca Comercial.....	159
Cuadro 16.....	160
Pasivos Totales de la Banca de Desarrollo	160
Cuadro 17.....	161
Financiamiento Total del Sistema Bancario	161
Cuadro 18.....	162
Financiamiento Total del Sistema Bancario Consolidado.....	162
Cuadro 19.....	163
Financiamiento Total de la Banca Comercial y de la Banca de Desarrollo.....	163
Cuadro 20.....	164
Financiamiento Total de la Banca Comercial.....	164
Cuadro 21.....	165
Financiamiento Total de la Banca de Desarrollo	165
Cuadro 22.....	166
Tasas de Interés Pasivas del Sistema Bancario en Moneda Nacional.....	166
Cuadro 23.....	167
Tasas de Interés en el Extranjero.....	167
Cuadro 24.....	168
Tasas de Reserva Obligatoria de Banca Múltiple y de Desarrollo.....	168
Cuadro 25.....	170
Estructura de la Colocación Global de Deuda en el Público por Tipos de Depósito y Moneda	170

Cuadro 26.....	171
Colocación Global de Deuda Interna del Sector Público a través de Valores.....	171
Cuadro 27.....	173
Finanzas Públicas.....	173
Cuadro 28.....	174
Deuda del Sector Público.....	174
Cuadro 29.....	175
Deuda del Sector Público.....	175
Cuadro 30.....	176
Déficit Operacional Ajustado.....	176
Cuadro 31.....	178
Balance General Consolidado al 31 de Diciembre de 1988.....	178

BANCO DE MEXICO

Informe Sobre la Situación Económica del País
1988

I. Introducción

Durante 1988 el comportamiento de la economía mexicana estuvo determinado, en lo fundamental, por la instrumentación del Pacto de Solidaridad Económica (PSE) y la permanencia de una situación externa que se fue haciendo cada vez más desfavorable para el país en el transcurso de los meses, así como por condiciones climáticas muy desfavorables, primero por la sequía y después por los ciclones.

Este fue el contexto en el que se movió la economía en ese año, cuyas repercusiones dificultaron la aplicación de la política económica orientadas a la estabilización. A ello habría que agregar la psicología aprensiva que caracterizó el comportamiento de los participantes en los mercados financieros, la cual contribuyó a complicar aún más la instrumentación del programa. Los principales instrumentos de política se coordinaron en apoyo de los objetivos del PSE. Debe mencionarse, en especial, la política fiscal, la comercial y la monetaria, incluyendo esta última la crediticia y la cambiaria.

Las acciones medulares dentro de ese gran esfuerzo de estabilización fueron el saneamiento de las finanzas públicas, la restricción crediticia, la fijación virtual del tipo de cambio, la apertura comercial y la concertación social. Esta última fue, sin duda, la nota distintiva del plan comentado. Así mediante un ejercicio de concertación en el ámbito de la economía nacional, los principales sectores productivos adoptaron acuerdos tendientes a estabilizar los precios de una canasta que incluye a numerosos bienes y servicios de consumo popular. Apenas cabe insistir en la importancia de este mecanismo. En su ausencia, quizás no hubieran podido alcanzarse las metas del PSE, encaminadas a conseguir la estabilización de la economía sin provocar una depresión en el nivel de la ocupación y de la actividad productiva.

El PSE entró en vigor a finales de 1987, y se revisó cinco veces durante 1988, en los meses de febrero, marzo, mayo, agosto y octubre. Para el segundo semestre, el crecimiento de los precios era ya menor que el previsto en los objetivos originales del programa.

El PSE se suscribió el 14 de diciembre de 1987 como una respuesta de los diversos sectores de la sociedad a la persistencia del fenómeno inflacionario. La virulencia de la inflación fue en continuo aumento, lo cual llegó a provocar expectativas de incrementos crecientes en los precios, así como la perspectiva de una indización generalizada de los mismos al tipo de cambio. Este grave deterioro de las expectativas creó el peligro inminente de caer en una espiral hiperinflacionaria y redujo las posibilidades de éxito de la estrategia de control gradual de la inflación que se había adoptado hasta ese momento.

Por todo lo anterior, y en contraste con el enfoque gradualista, fue necesario aplicar una política orientada a reducir drásticamente y rápidamente la tasa de crecimiento de los precios. La conveniencia de aplicar un programa de ese tipo se había considerado ya desde muchos antes del final de 1987. Sin embargo, la decisión no se había tomado por el convencimiento de que las condiciones mínimas para garantizar su éxito no se habían alcanzado hasta ese momento. Tales requisitos eran los siguientes:

- a.** Una situación de finanzas públicas tal que en un escenario de inflación moderada, el balance operativo del sector público fuera superavitario, o bien deficitario en una magnitud financiable de manera no inflacionaria.
- b.** Una disponibilidad suficiente de recursos externos para apoyo del programa, o en su defecto, reservas internacionales de magnitud extraordinaria.

- c. Que la economía estuviera ya expuesta a la competencia internacional, de manera que los precios internos estuvieran sujetos a la disciplina de los externos.
- d. Que la moneda nacional no estuviera sobrevaluada.
- e. Que la sociedad hubiera llegado a tal convencimiento de los grandes daños derivados de la inflación, que estuviese por ello dispuesta a colaborar en un esfuerzo extraordinario para abatirla.
- f. La aceptación por parte de la sociedad de que un programa de estabilización no puede ser exitoso si previamente no se corrigen al menos los mayores desajustes de precios relativos.
- g. La existencia de una posición sólida en la cuenta corriente de la balanza de pagos, para que aún frente a adversidades fuera del control de las autoridades, tales como deterioros en los términos de intercambios o en la disponibilidad de recursos del exterior, la estabilidad del tipo de cambio no se tornara insostenible.
- h. Finalmente, era indispensable haber logrado una calendarización de los servicios de la deuda externa que evitara situaciones inmanejables de balanza de pagos.

Algunos de los requisitos antes indicados se dieron en el curso del período 1983 - 1987. Sin embargo, otras experiencias con programas de estabilización semejantes indicaban la necesidad de que todos, sin excepción, estuvieran presentes para intentar con una probabilidad de éxito aceptable la estabilización rápida de la economía. Ello no ocurrió sino hasta finales de 1987.

Aunque el programa experimentó adaptaciones en cuanto a su ritmo de aplicación, a la sincronización de las medidas de política y a la periodicidad en la revisión de la concertación, sus cuatro lineamientos básicos permanecieron constante desde su firma en diciembre de 1987 hasta su terminación el 31 de diciembre de 1988. El lineamiento fundamental fue un más enérgico saneamiento en la situación financiera del sector público, lo cual sería apoyado por una política monetaria congruente, la concertación social y una mayor apertura comercial.

Así, a fin de avanzar en el control de la inflación, se reconoció en primer lugar la necesidad crucial de profundizar el saneamiento de las finanzas públicas. Con dicho objeto en mente, el sector público se comprometió a lograr un superávit fiscal primario¹ en 1988 de 8.3 puntos porcentuales del PIB². Este fue el nivel que se juzgó apropiado para tener márgenes adecuados de seguridad para el programa, y en especial con el objeto de compensar una probable elevación del costo de la deuda pública interna, suceso previsible en función de lo observado en las etapas iniciales de otros procesos de estabilización. Con el tal propósito, se determinó que el gasto programable y los ingresos presupuestales alcanzaran, respectivamente, montos equivalentes a 18.9 y 29.8 por cientos del PIB³. Los ingresos se lograrían, entre otras medidas, con un ajuste en los precios y tarifas del sector público suficiente para recuperar el rezago acumulado durante 1987 y para alcanzar un nivel real adecuado. A ello se sumarían la desaparición de algunos certificados de promoción fiscal, la remoción de ciertos subsidios en la utilización de energéticos por la industria y un ajuste en los derechos y aprovechamientos.

¹ El balance primario del sector público es igual a la diferencia entre sus ingresos y gastos distintos de intereses.

² Esta meta representa 7.9 puntos porcentuales del PIB revisado según cifras con base 1980.

³ Se trata de cifras consolidadas. Véase la "Aclaración Metodológica" en el anexo 8. Para obtener el superávit fiscal primario de 8.3 por ciento del PIB, a los ingresos presupuestales debe restársele el gasto programable, el gasto no programable distintos de intereses y el déficit primario del sector paraestatal extrapresupuestal.

Por otra parte, también se previó la necesidad de acelerar el proceso de desincorporación de empresas del sector público no estratégicas o prioritarias. Con esta medida se perseguía un fin doble. Primero, coadyuvar al logro de la meta de superávit primario, y segundo, continuar un proceso de transformación estructural de gran importancia. En una coyuntura como la que el país ha vivido en los últimos años, no es conveniente que el gobierno disperse sus limitados recursos, tanto de orden financiero como humano, en un gran número de actividades, sobre todo cuando algunas de éstas pueden ser atendidas por otros sectores. Consideraciones de eficiencia y efectividad exigen que los esfuerzos gubernamentales se concentren en área de la vida económica y social de enorme importancia que, por diversas razones, sólo la acción gubernamental puede y debe atender.

Dada la carencia de nuevos financiamientos del exterior, se consideró apropiado, en segundo lugar, complementar la restricción presupuestal con medidas orientadas a elevar la captación institucional de ahorro interno. Estas medidas deberían conjugarse con una canalización de montos suficientes de crédito hacia el sector público, y sin restricciones orientadas a evitar que la expansión del crédito al sector privado se tradujera en presiones sobre los mercados de bienes y divisas. Todo ello suponía que se permitiera, como en años anteriores, un ajuste flexible de las tasas de interés a las condiciones que surgieren en el mercado de fondos prestables.

En tercer término, se juzgó indispensable que las referidas políticas fueran aplicadas en un marco de concertación social de los precios clave de la economía. La experiencia tanto nacional como internacional muestra que, debido a la persistencia de la inflación, se arraigan hábitos de elevación de precios en anticipación de aumentos por parte de otros participantes en la economía. Al crear la expectativa de que tales elevaciones no continuaran ocurriendo, la concertación hace innecesaria una mayor contracción de la demanda interna para contener el alza de los precios.

Finalmente, se consideró necesario profundizar las medidas de liberación del comercio exterior. Esta estrategia implicó acelerar la sustitución de permisos previos de importación por aranceles, así como reducir estos últimos, a fin de aumentar el efecto disciplinario de la competencia externa sobre los precios de los productos nacionales. Varios objetos simultáneos se buscaban con esa estrategia: aminorar en la medida de lo posible los controles administrativos directos sobre los precios, en vista de las distorsiones y rigideces que con el tiempo tienden a provocar; incrementar la eficacia del tipo de cambio como instrumento de la regulación de los precios internos y, principalmente, avanzar en un cambio estructural de vital importancia para propiciar la permanente competitividad internacional de la economía mexicana.

En un inicio se previó que la estrategia del PSE comprendiera dos etapas. La primera concluiría al término de febrero de 1988, y la segunda se extendería desde marzo hasta que el programa alcanzara su meta de reducir la inflación a niveles del 2 por ciento mensual. En su primera etapa, el plan tenía como finalidad generar una baja drástica en la tasa de inflación. Para lograr este objetivo los principales precios de la economía tendrían que permanecer fijos después de importantes ajustes acordados en diciembre. Si bien era evidente que estos ajustes habría de tener un fuerte impacto sobre el Índice Nacional de Precios al consumidor a lo largo del primer trimestre de 1988, resultaba imposible aplazarlos so pena de perpetuar importantes distorsiones que antes del PSE caracterizaban la estructura de precios relativos, sobre todo en los que toca a los bienes y servicios producidos por el sector público y a varios productos de consumo básico. El índice que comprende a todos los precios del sector público se había incrementado 100.7 por ciento de enero a noviembre de 1987, lo que dejó un aumento del Índice General de 125.8 por ciento en el mismo lapso, resultó en un deterioro de 11.1 por ciento en términos reales. Asimismo, en dicho período los precios de productos como la tortilla, el azúcar y el frijol se habían elevado respectivamente, en tan sólo 79.2, 98.6 y 86.1 por ciento, generándose

así un rezago real que, de no corregirse, habría requerido el otorgamiento de cuantiosos subsidios par mantener la producción, en momentos en los que resultaba necesario el máximo esfuerzo fiscal.

Al suscribir el PSE a mediados de diciembre de 1987, las partes acordaron lo siguiente en materia de salarios: en primer lugar, un aumento inmediato del 15 por ciento en los salarios mínimos vigentes, extensivo a los salarios contractuales; en segundo, otro de 20 por ciento exclusivo para los mínimos, el cual entraría en vigor el primero de enero de 1988. Para el resto del primer bimestre se convino en que los salarios mínimos permanecieran constantes. Por su parte, los contractuales se seguirían ajustado a lo largo del año en la fecha correspondiente a su revisión anual, en los términos que acordaran cada empresa y sus trabajadores.

Durante la segunda etapa del PSE, que se iniciaría en marzo, los salarios mínimos, así como los precios de una canasta básica definida por los sectores firmantes del Pacto, que incluiría los precios y tarifas del sector público, deberían revisarse con la mira de inducir una disminución persistente en la inflación. Todo ello sin perjuicio de las revisiones anuales de los salarios contractuales. Esta estrategia salarial, combinada con una política de estabilidad cambiaria apoyada tanto en la restricción crediticia y fiscal, como en las elevadas reservas del instituto central, con la disciplina ejercida sobre los precios internos por una mayor competencia externa y con una estructura apropiada de precios relativos, propiciaría que los diversos sectores de la economía fijaran sus precios en un contexto de expectativas inflacionarias rápidamente decrecientes.

La instrumentación del PSE se inicio conforme a las especificaciones del programa original ya descrito. Sin embargo, los favorables resultados obtenidos durante los primeros meses de su vigencia mostraron la posibilidad de adaptar el manejo de los instrumentos de política económica con el objeto de que las metas del programa se cumpliera con mayor premura. Y como lo confirman los resultados, estos objetivos se alcanzaron satisfactoriamente.

En su versión original el PSE, preveía que inicialmente las concertaciones se celebraran en forma mensual. La elección de esta periodicidad se justificaba en virtud de la marcada incertidumbre imperante cuando se suscribió el Pacto. Así, en febrero los suscriptores de éste acordaron aumentar en marzo los salarios mínimos en 3 por ciento, y mantener inalterados los precios de los bienes y servicios producidos por el sector público como el tipo de cambio.

Como resultado de esta concertación, la tasa de inflación pasó de 8.3 por ciento en febrero a 5.1 por ciento en marzo. Esta fuerte caída dio lugar a una súbita disminución en las tasas de interés nominales y, en general, en las expectativas inflacionarias del público, situación que permitió, como se ha mencionado, alargar el plazo de las concertaciones siguientes, y adoptar e instrumentar con éxito una estrategia de desinflación cada vez más ambiciosa que la originalmente prevista. Así en marzo se acordó mantener inalterados durante abril y mayo los salarios mínimos, el tipo de cambio y los precios del sector público.

El éxito de esta estrategia en el control de la inflación, que pasó de un promedio mensual de 9.6 por cientos en el primer trimestre a 2.3 por ciento en el segundo, convenció a los sectores de la conveniencia y viabilidad de continuarla durante el resto del año. De esta manera, el nivel de los precios del sector público, los salarios mínimos y el tipo de cambio se mantuvieron fijos en las sucesivas concertaciones del Pacto a lo largo del resto de 1988. Dichas concertaciones se realizaron en mayo y agosto para los respectivos trimestres siguientes, y en octubre para la prórroga del PSE hasta el fin del año.

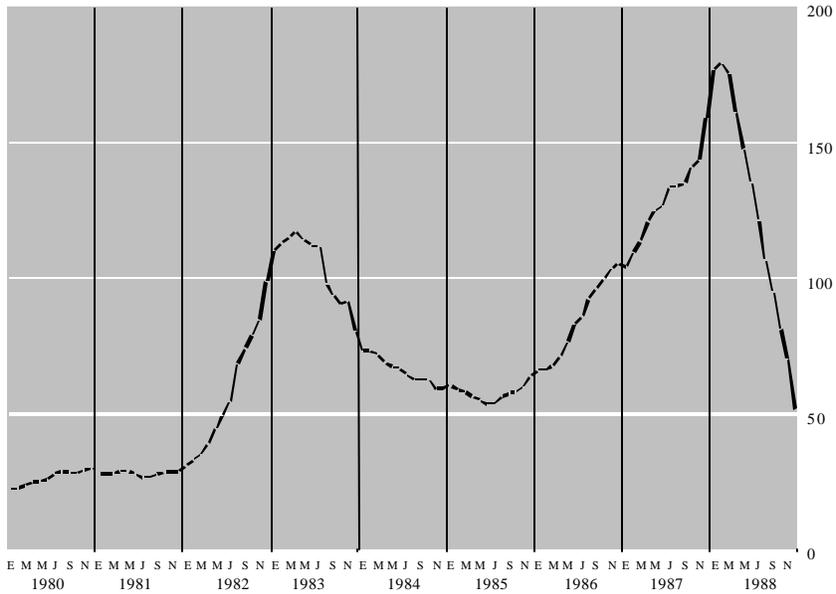
II. Panorama general de la Política económica y de la evolución de la economía.

El propósito central de la política económica en 1988 -reducir con rapidez la inflación sin frenar, en lo posible, el ritmo de la actividad productiva- se cumplió satisfactoriamente, a pesar de que las condiciones externas y ciertas circunstancias internas fueron más desfavorables que las previstas. Los precios no solo presentaron el incremento anual mas bajo desde 1982 (véase Gráfica 1), sino que su crecimiento mensual, que en el segundo semestre de 1987 había sido en promedio de 9 por ciento, se redujo a un promedio de 1.2 por ciento en el segundo semestre de 1988 (véase Gráfica 2).

INDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR

Tasas de variación respecto al mismo mes del año anterior

porcentaje



Además, este resultado se alcanzó sin una severa recesión. Por el contrario, las cifras preliminares indican que la producción tuvo un crecimiento que, si bien es modesto, resulta alentador cuando se considera que su principal fuente generadora fueron las exportaciones no petrolera, las cuáles mantuvieron -en especial las manufactureras- un elevado dinamismo. Asimismo, la inversión privada presentó el mayor crecimiento de los últimos años. Los logros anteriores constituyen, sin duda, base indispensable para reanudar un crecimiento económico sostenido.

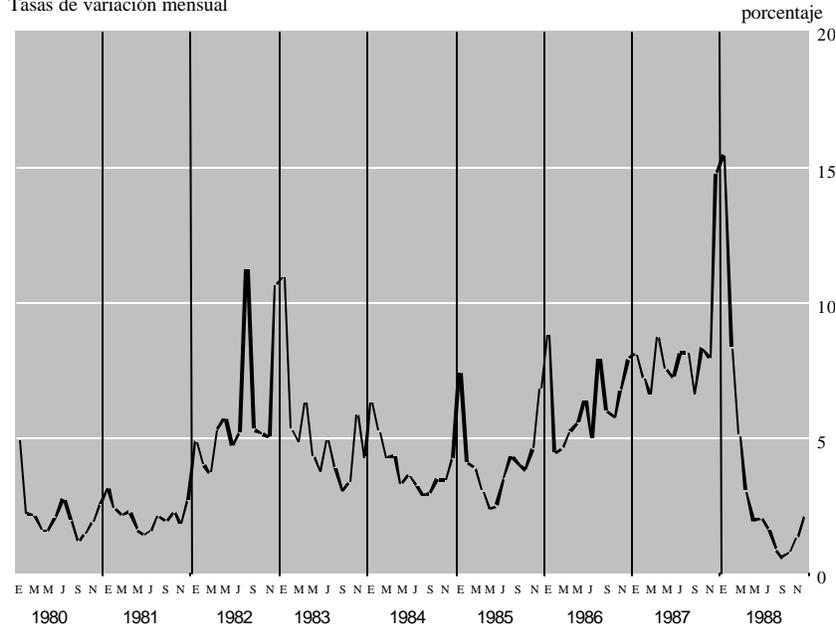
Como se indicó anteriormente, durante 1988 la economía mexicana se desarrolló en un contexto de condiciones externas muy adversas, las cuales, además, tendieron a deteriorarse con el paso del tiempo. De ahí provino el principal obstáculo que enfrentó el programa económico contenido en el PSE. Estas condiciones desfavorables consistieron en una nula disponibilidad de recursos externos adicionales; aumento de las tasas de interés internacionales; y deterioro en los términos de intercambio, provocado, principalmente, por una nueva caída en el precio del petróleo crudo de exportación, y por el incremento en los precios internacionales de los granos y de otras mercancías. Además, en el frente

interno hubo dificultades considerables por el gran nerviosismo de los agentes económicos, y por la sequía, primero, y los huracanes, después.

Sin duda, estos fenómenos dificultaron un mayor saneamiento de las finanzas públicas y crearon incertidumbre acerca del éxito del programa antiinflacionario, adversidades que se manifestaron principalmente en un fuerte aumento de las tasas reales de interés. Dado que la elevación de las tasas de interés reales incidió sobre las necesidades crediticias del sector público y que la demanda privada de crédito presentó una expansión inusitada, los requerimientos financieros globales de la economía superaron las disponibilidades de ahorro interno, lo que produjo, a partir de mayo, una disminución de la reserva internacional, después del incremento que ésta tuvo de febrero a abril.

INDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR

Tasas de variación mensual



Los signos dominantes en la evolución de la economía durante 1988 fueron un rápido descenso de la inflación acompañado por un crecimiento en la actividad productiva apenas inferior al registrado el año anterior. De acuerdo con las estimaciones preliminares del Instituto Nacion de Estadística, Geografía e Informática, el valor a precios constantes del Producto Interno Bruto se incrementó 1.1 por ciento en 1988⁴; es decir, 0.4 puntos porcentuales menos que en 1987. Esta expansión se explica, en buena medida, por el aumento de la inversión privada, derivado en parte de la necesidad de modernizar la planta industrial ante la mayor competencia de las importaciones; por los estímulos que significaron el crecimiento de las exportaciones no petroleras, y por el abaratamiento de los insumos importados, derivado este último de la desgravación arancelaria y de la disminución del tipo de cambio real⁵ a partir de su elevado nivel de diciembre de 1987.

⁴ Este incremento se calculó según cifras con base 1980.

⁵ El "tipo de cambio real" es un concepto que relaciona el poder de compra de una moneda en su propio país con el de otra moneda o conjunto de monedas en sus respectivos países.

En 1988 de manera especial, el aumento del valor del PIB no refleja una expansión uniforme en todas las actividades productivas. Así sectores como el de manufacturas, generación de electricidad, comunicaciones y servicios y servicios financieros, presentaron un importante dinamismo y crecieron en términos reales 2.3, 5.3, 12.4 y 2.7 por ciento, respectivamente. En contraste, las actividades agrícolas, ganaderas y de construcción, tuvieron contracciones de 4.5⁶, 2.7 y 3.5 por ciento, respectivamente, también en términos reales.

Esta evolución desigual de los distintos sectores productivos durante 1988 estuvo determinada, en buena medida, por la importancia adquirida en cada uno de ellos por la demanda externa. Industrias como la automotriz, siderúrgica, química y de fibras sintéticas, donde las ventas al exterior llegaron a representar 40, 13, 30 y 20 por ciento de la producción total, incremento sus volúmenes producidos en 24.7, 7.3, 3.6 y 10.2 por ciento, respectivamente. En cambio, en las industrias tabacaleras, de cuero y calzado, y de jabones, detergentes y cosméticos, en las que la exportación siguió teniendo una importancia reducida, la producción se redujo 4.5, 5.4 y 6.5 por ciento, respectivamente. Se estima así que del crecimiento real de 2.3 por ciento de la producción manufacturera, aproximadamente el 43 por ciento se explica por el incremento de las exportaciones de este sector.

De manera similar, el crecimiento de la actividad económica se manifestó en forma desigual en las distintas regiones del país al concentrarse, principalmente, en la zona norte, en los puntos turísticos y en algunas ciudades del interior. Ello obedeció en buena medida al aumento de la actividad maquiladora, cuya expansión real de 14.3 por ciento explica cerca de una quinta parte del aumento de la producción manufacturera. La industrial maquiladora sigue siendo predominante fronteriza, pues las plantas ubicada en entidades colindantes con los Estados Unidos generaron en 1988 el 94 por ciento del ingreso total de divisas de dicha industria.

Cabe destacar, por otra parte, el dinamismo de la inversión privada, la cuál se incrementó 10.1 por ciento en términos reales (5.8 puntos porcentuales más que en 1987). Esta expansión respondió a las oportunidades de exportación, a la necesidad de muchos sectores de modernizar su planta productiva para enfrentar una mayor competencia de las importaciones, y al abaratamiento de los bienes de capital importados derivado de la disminución de aranceles y del tipo de cambio real. El crecimiento de la inversión estimuló la expansión de ramas como la de máquinas de oficina, maquinaria agrícola, y muebles de oficina, cuya producción aumentó 14.8, 38.2 y 6.4 por ciento, respectivamente.

La evolución de los indicadores del empleo resultó también favorable en relación a la observada en 1987. El total de horas hombres y el personal empleado en la manufactura, por ejemplo, que en 1987 aumentaron 1.5 y 1.7 por ciento, respectivamente, se incrementaron 3.6 y 2.1 por ciento en 1988. Esta evolución del empleo es atribuible al crecimiento de la producción manufacturera, incluso de las maquiladoras. Otro indicador del empleo comúnmente utilizado, el número de afiliados al Instituto Mexicano del Seguro Social, aumentó 4.6 por ciento, una vez eliminado el efecto de la ampliación de la cobertura a nuevos grupos de trabajadores. Sin embargo, este incremento no necesariamente comprueba un aumento del empleo, toda vez que puede reflejar en parte la afiliación al Instituto de trabajadores ya anteriormente empleados.

Por otra parte, las remuneraciones medias en la manufactura se redujeron 3.9 por ciento en términos reales de septiembre de 1987 a septiembre de 1988, y su valor real promedio en los primeros nueve meses del año bajó 0.1 por ciento en relación al mismo período de 1987. Sin embargo, las

⁶ El indicador de la actividad agrícola está basado en cálculo de la producción durante el año calendario, por lo que discrepa de otros indicadores que utilizan el año agrícola.

desgravaciones fiscales introducidas en el año beneficiaron las percepciones reales netas de los trabajadores.

Por lo que respecta a los precios, el Índice Nacional de Precios al Consumidor se incrementó 51.7 por ciento en 1988, tasa inferior en más de 100 puntos porcentuales a la de 1987 (159.2 por ciento). Este comportamiento estuvo determinado en muy buena medida por un aumento de 31.5 por ciento durante el primer trimestre, explicable primordialmente por el efecto rezagado de los ajustes acordados en diciembre anterior. La referida tasa anual no refleja, por tanto, la drástica desaceleración observada a lo largo del año en los precios al consumidor, los cuáles se incrementaron únicamente 3.2 y 4.2 por ciento, respectivamente, el tercero y cuarto trimestres. Cabe destacar, asimismo, que si se excluyen los rubros de renta de viviendas y de colegiaturas, el Índice Nacional de Precios al Consumidor creció 46.3 por ciento, tasa ligeramente superior a la del índice de precios de la canasta básica (41.6 por ciento).

Varias consideraciones confirman que esta caída de la inflación no fue simplemente el resultado de una represión directa de los precios mediante controles administrativos. La evolución tanto de los precios libres, como de la disponibilidad de los bienes sujetos a control fue muy distinta de la que hubiera ocurrido en una situación de inflación artificialmente reprimida. Así alrededor de 247 conceptos genéricos del Índice presentaron reducciones de precio absolutas por lo menos en un mes del segundo semestre, y 159 conceptos presentaron disminuciones por lo menos en tres meses. Asimismo, los casos de desabastecimiento de mercancía sujetas a control de precios no fueron más frecuentes que en años anteriores, y son explicables, en lo general, por problemas específicos de ciertos sectores.

Condiciones necesarias, más no suficientes por sí mismas, para inducir la caída de la inflación fueron la política cambiaria instrumentada a lo largo de 1988, así como las medidas de política comercial puestas en vigor durante el segundo semestre de 1987. Estas incluyeron la eliminación en diciembre de las tasas arancelarias de 40, 30 y 25 por ciento, así como la reducción de la tasa máxima de 40 a 20 por ciento, la disminución de otras tasas a niveles de 15, 10, 5 y 0 por ciento, y la eliminación de la sobre tasa de impuesto al comercio exterior de 5 por ciento. Asimismo, durante el segundo semestre de 1987 se eliminó el permiso previo de importancia para 177 fracciones que anteriormente habían estado cerrado casi por completo a la libre importación, y que tiene una significativa ponderación en el Índice Nacional de Precios al Consumidor. De esta manera, para principios de 1988 el 97 por ciento de las fracciones arancelarias se encontraron libre del referido requisito, el cual se mantiene sólo para conceptos tales como petrolíferos, productos agrícolas, armas, drogas, automóviles, farmoquímicos y computadoras personales.

Al estrechar los vínculos entre los precios internos y externos, las medidas descritas convirtieron al tipo de cambio en ancla fundamental del proceso de estabilización. De acuerdo con la estrategia planteada al suscribirse el PSE, el tipo de cambio controlado, los salarios mínimos y los precios de la canasta básica deberían ajustarse a partir de marzo. No obstante, tras depreciarse 2.7 por ciento en febrero, el tipo de cambio controlado permaneció constante durante el resto del año en un nivel de 2,281 pesos por dólar. Asimismo, el tipo de cambio libre se mantuvo alrededor del mismo nivel que el controlado. Este comportamiento de los tipos de cambio se debió a que las sucesivas negociaciones del PSE a lo largo de 1988 (en febrero para el mes siguiente, en marzo para el siguientes bimestre, en mayo y agosto para los respectivos trimestre siguientes, y en octubre para su prórroga hasta el fin de año) ratificaron la conveniencia y la viabilidad del lograr metas más ambiciosas de desinflación mediante la estabilización de las citadas variables.

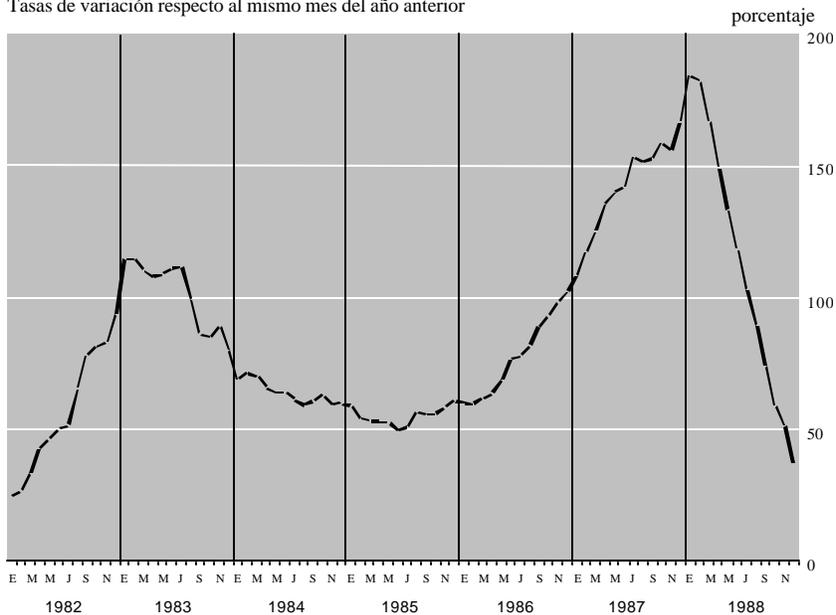
Por lo general, el efecto de la liberación comercial sobre los precios internos toma tiempo para manifestarse plenamente. Sin embargo, la estabilización cambiaria, aunada a la disminución de las tasas arancelarias, dio lugar a que el Índice Nacional de Precios Productor, que incluye principalmente bienes susceptibles de ser comerciados internacionalmente, se incrementara durante 1988 únicamente 37.3 por ciento, tasa de la cuál sólo 2.9 puntos correspondieron al segundo semestre (véanse Gráficas 3 y 4).

Como se dijo antes, las políticas cambiaria y de comercio exterior adoptadas eran condiciones necesarias, más no suficientes, para avanzar en el proceso de estabilización. Era indispensable también reducir en la mayor medida posible los requerimientos financieros del sector público. Además, se requería de un ajuste flexible en las tasas de interés, con la mira de desalentar la salida de capitales y maximizar la disponibilidad de ahorro financiero internos. Con objeto de satisfacer el primero de los requisitos citados, en 1988 se realizó un menor esfuerzo de ajuste presupuestal. Este abarcó tanto el lado de los ingresos no petroleros, cuya participación en el PIB pasó de 17.6 por ciento en 1987 a 19.1 por ciento en 1988, como los rubros de gasto distintos de intereses⁷, los cuales disminuyeron de 21.8 a 20.4 por ciento del PIB.

Ello permitió elevar el superávit fiscal primario a 7.6 por ciento del PIB -es decir, la proporción más alta de que se tiene registro y superior en 0.7 puntos porcentuales a de 1987⁸- a pesar de los graves efectos producidos por la caída del precio promedio del crudo de exportación, que fue de 23 por ciento. De no haber ocurrido esta caída, el superávit fiscal primario hubiera sido del orden de 9.9 por ciento del PIB.

INDICE NACIONAL DE PRECIOS AL PRODUCTOR

Tasas de variación respecto al mismo mes del año anterior

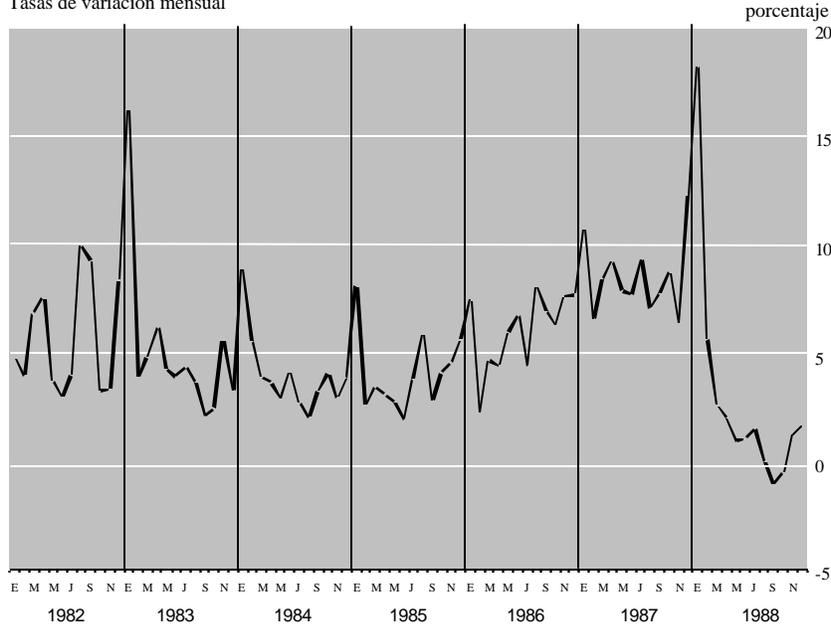


⁷ El gasto distinto de intereses se designa también como gasto primario. Este se define como la suma del gasto programable y del gasto no programable, excluyendo intereses. Los rubros que integran este último agregado son la liquidación de adeudos con proveedores, las participaciones de ingresos a los gobiernos locales y los estímulos.

⁸ En el Informe Anual de 1987 se señaló que el superávit primario había representado 4.9 por ciento del PIB en 1987. Dicha cifra se modificó como resultado de la revisión de las cifras del PIB con base 1980 y de los otros ajustes que afectaron los datos definitivos de ingresos y egresos primarios.

INDICE NACIONAL DE PRECIOS AL PRODUCTOR

Tasas de variación mensual



Dicha caída redujo los ingresos de divisas provenientes de las ventas de petróleo en el exterior en 2,035.4 millones de dólares respecto del nivel observado en 1987. De ahí que la participación en el PIB de este concepto se redujera a 3.7 por ciento, el nivel más bajo desde 1979. Además, -particularmente durante el segundo semestre, cuando el precio promedio del crudo mexicano llegó a disminuir por debajo de 10 dólares por barril-, dicho fenómeno exacerbó la incertidumbre que inevitablemente rodea las primeras etapas de un plan de estabilización. El momento político que vivió el país a mediados del año también fue motivo de inquietud para los participantes en los mercados financieros.

La incertidumbre resultante de esas circunstancias causó un relativo estancamiento en la captación financiera institucional, pues si bien el agregado monetario M4⁹ alcanzó en diciembre de 1988 un valor 6.8 por ciento superior en términos reales al registrado doce meses antes, su nivel promedio durante el año representó 0.4 puntos porcentuales menos del PIB que en 1987, cuando llegó a 28.8 por ciento. El estancamiento de la captación financiera en términos reales, y el aumento simultáneo de la demanda de crédito, tanto público como privado, provocó que las tasas de interés reales alcanzaran y se mantuvieran en niveles extremadamente elevados. Así, el costo real acumulado durante el año de la captación bancaria a través de instrumentos a plazo (es decir, el llamado CPP en términos reales) se elevó de - 4.07 en 1987 a 26.7 por ciento en 1988, y las tasa real pagada por los Cetes a 28 días pasó de - 3.58 a 33.4 por ciento.

El índice de precios cotizaciones de la Bolsa Mexicana de Valores resintió los efectos de la incertidumbre que rodeó el desenvolvimiento de la economía, y de la consecuente persistencia de tasas de interés elevadas en términos reales. Al cierre de 1987, el nivel del citado índice era sumamente bajo, debido a las desfavorables expectativas de los participantes en los mercados financieros en los últimos

⁹ El agregado monetario M4 está constituido por la suma de los billetes, monedas, instrumentos de ahorro bancario e instrumentos de ahorro del mercado institucional de dinero en poder del público, así como por los depósitos FICORCA en el Banco de México.

meses de 1987, expectativas que se habían derivado de la persistencia del fenómeno inflacionario interno y del colapso bursátil internacional. Además, tenedores de cantidades sustanciales de acciones se habían visto obligados a ponerlas en venta, aún a precios muy reducidos, a fin de liquidar los créditos con los cuáles habían comprado dichas acciones. Todos estos factores provocaron que el índice cayera 77.1 por ciento en términos reales del final de septiembre de 1987 al cierre del mismo año. De esta manera, al iniciarse 1988 las cotizaciones presentaban una subvaluación muy sustancial en relación al valor en los libros de las empresas.

Conforme se fueron liquidando los créditos para la compra de acciones -lo cual aconteció en buena parte durante el primer bimestre de 1988- y gracia a la mejoría de las expectativas durante ese lapso en relación con las que existía en los últimos meses de 1987, el índice de la Bolsa aumentó 51.8 por ciento en términos reales del 31 de diciembre de 1987 al 28 de febrero de 1988. Dicho aumento corrigió parcialmente la subvaluación de las acciones en relación con sus valores en libros. Sin embargo, en marzo el valor real del índice disminuyó nuevamente, y durante los meses siguientes y hasta el fin del año se mantuvo prácticamente inalterado. Así al término de 1988, el índice accionario alcanzó un valor 13 por ciento inferior en términos reales al del final de febrero, pero 32 por ciento superior al de un año antes.

Esta evolución del índice fue resultado de la incertidumbre provocada por los factores externos e internos antes aludidos en este informe, y de la consecuente persistencia de tasas de interés elevadas en términos reales. Cabe apuntar, sin embargo, que el efecto de estos factores fue amortiguado por el establecimiento de fideicomisos en bancos mexicanos, por parte de las empresas cuyas acciones se cotizan en Bolsa, con el propósito de adquirir las acciones de las propias empresas.

Como resultado del aumento en las tasas reales de interés, el costo promedio real de la deuda pública en moneda nacional se elevó de - 4.0 por ciento en 1987 a 33.4 por ciento en 1988, y los correspondiente pagos por intereses reales aumentaron de - 0.7 a 7.0 por ciento del PIB. Entretanto, los egresos por intereses sobre la deuda externa disminuyeron ligeramente como proporción del PIB (de 4.7 a 3.8 por ciento), pues aunque la tasa de interés promedio pagada sobre dicha deuda pasó de 7.5 a 8.5 por ciento, el valor real de estos egresos se redujo al permanecer constante el tipo de cambio e incrementarse los precios internos. Todos lo anterior provocó que, a pesar del aumento del superávit primario como proporción del PIB, el llamado balance operacional del sector público¹⁰ pasara de un superávit de 2.1 por ciento del PIB en 1987 a un déficit de 3.5 por ciento en 1988. En cambio, como reflejo de la pronunciada caída en las tasas nominales de interés que acompañó a la disminución en la inflación, el déficit financiero devengado del sector público descendió de 16.6 a 13.0 por ciento del PIB.

El aumento de los pagos por intereses reales sobre la deuda pública interna, que fue de 7.7 puntos porcentuales del PIB, así como el consiguiente cambio de signo en el balance operacional, significaron una considerable transferencia de poder adquisitivo hacia el sector privado. Esta transferencia se tradujo en un mayor ahorro privado. Sin embargo, el incremento de éste no fue de la magnitud suficiente para compensar la disminución del ahorro público, originado por el aumento en las tasas de interés reales pagadas por el sector público. Ello implicó una expansión del gasto interno total de 4 por ciento en términos reales, que se tradujo, en parte, en importaciones privadas. Estas se elevaron 62.6 por ciento (de 9 443 millones de dólares en 1987 a 15 352 millones en 1988). Este último porcentaje se

¹⁰ El balance operacional resulta de restar del balance primario los egresos netos por intereses nominales sobre la deuda en moneda extranjera, así como los egresos por intereses sobre la deuda en moneda nacional, netos éstos últimos del componente inflacionario correspondiente.

separa como sigue: 11.0 puntos reflejan el aumento de las compras externas privadas de bienes de consumo, 14.3 puntos las de bienes de inversión y 37.3 puntos las de bienes intermedios.

Además del impacto de la transferencia de recursos del sector público al sector privado, otros factores contribuyeron a propiciar el aumento de las importaciones privadas:

- a.** La reducción de las tasas arancelarias, especialmente las aplicables a los bienes intermedios y de capital, y la remoción de licencias previas para el control de importaciones.
- b.** La disminución del tipo de cambio real, el cual, sin embargo, siguió siendo elevado, pues aún al cierre de 1988 tenía el nivel promedio de 1983.
- c.** La incertidumbre respecto a la permanencia, tanto de la apertura comercial como del nivel del tipo de cambio, propició la acumulación especulativa de inventarios de materias primas importadas y la anticipación de inversiones.
- d.** La necesidad de muchas empresas de modernizar su planta productiva para enfrentar la competencia del exterior o para concurrir con mayor eficacia a los mercados de exportación.
- e.** La actividad de ciertas ramas cuya utilización de insumos de importación es muy intensiva resultó más elevada en 1988 que en el año anterior. La producción automotriz, por ejemplo, se incrementó 24.7 por ciento.
- f.** Buena parte de las compras externas de insumos estuvo vinculada a la producción destinada a la exportación. Lógicamente, cuando este tipo de actividad va en aumento debe ser precedida por importaciones cada vez mayores. Un estudio reciente muestra que las principales empresas importadora (excluyendo PEMEX), que realizaron 37 por ciento de las importaciones, también efectuaron 70 por ciento de las exportaciones (excluyendo petrolíferos). Este resultado sugiere que una proporción sustancial del aumento en las compras externas se realizó para alimentar exportaciones.
- g.** La constitución de inventarios de artículo de consumo de importación de magnitud suficiente para ofrecer a los compradores potenciales un amplio surtido de mercancía. Se advertirá que dicha constitución de inventarios implica una importación extraordinaria por una sola vez. Las importaciones subsecuentes serán sólo las necesarias para reponerlo que se vaya vendiendo, y en su caso, para la expansión del inventario.
- h.** La apertura propició que parte de las compras de los habitantes de las ciudades de la frontera norte, que en la situación precedente se efectuaban de preferencia en los Estados Unidos, y que por tanto se registraban en la cuenta de transacciones fronteriza, se convirtieran ahora en importaciones de los comercios de esa zona. Estas importaciones seguramente han aumentado también por el incremento del ingreso personal en la zona fronteriza, el cual ha sido sustancial, entre otros factores, por el auge de las maquiladoras.
- i.** La apertura también ha propiciado que el contrabando tienda a transformarse en importación legal.

El aumento en las importaciones privada fue la causa primordial de que la balanza comercial, que en 1987 había registrado un superávit de 8 433 millones de dólares, arrojara en 1988 un saldo superavitario de 1 754 millones. Las exportaciones totales no aumentaron. Esto se debió a que la expansión de 16.0 por ciento en las exportaciones no petroleras fue compensada en su totalidad por la caída de 1 921 millones de dólares en las ventas externas de crudo y sus derivados. Cabe destacar, en

particular, el comportamiento de las exportaciones manufactureras, las cuales crecieron 17.2 por ciento, y cuya participación en la exportación total llegó a 56.2 por ciento, es decir, 39.5 puntos porcentuales más que en 1981.

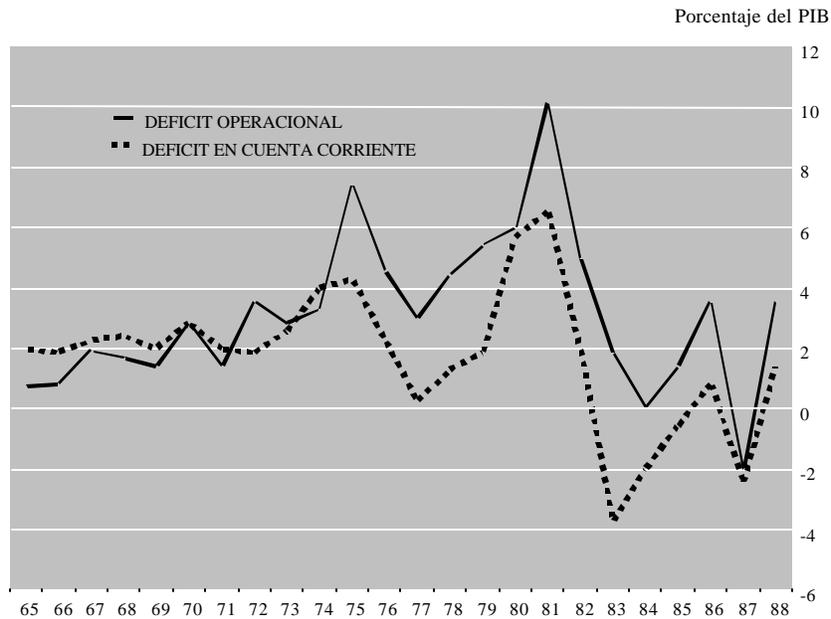
La importancia creciente de las exportaciones de manufacturas refleja una profunda transformación en el carácter de esta actividad, la cual para muchas empresas dejó de ser consecuencia ocasional de la generación de excedentes no colocables en el mercado interno, para convertirse en una meta permanente y aún prioritaria. Esta evolución es resultado del esfuerzo por lograr el desarrollo aprovechando las ventajas que la apertura comercial otorga a las empresas. En efecto, la apertura facilita la obtención de insumos a precio internacional o cercano al mismo, y reduce el sesgo antiexportador que la protección origina al propiciar precios más elevados en los mercados internos que en los externos.

La cuenta de servicios y transferencia mostró un déficit algo mayor que en 1987, al pasar de 4 467 a 4 655 millones de dólares. Aunque el saldo positivo de los rubros distintos de intereses aumentó de 1 742 a 1 924 millones de dólares, los intereses netos pagados al exterior se incrementaron de 6 209 a 6 579 millones de dólares.

Todo ello provocó que la cuenta corriente pasara de un superávit de 3 967 millones de dólares en 1987 a un déficit de 2 901 millones en 1988.

Con lo anterior se manifestó nuevamente en 1988 la correlación observada históricamente entre los resultados de la cuenta corriente y el balance operacional del sector público.

DEFICIT OPERACIONAL Y EN CUENTA CORRIENTE



Por lo que toca a la cuenta de capitales, en 1988 ésta arrojó un saldo deficitario de 3 361 millones de dólares. Este déficit fue resultado de los siguientes movimientos: a) de erogaciones por 3 349 millones de dólares para amortizar deuda externa, de las cuáles 3 428 millones de corresponden al

sector privado no financiero, el cual liquidó anticipadamente montos importantes de deuda, atraído por los descuentos ofrecido por los acreedores en caso de prepago; al sector público no financiero corresponden 13 millones de endeudamiento neto, en tanto que el sector financieros recibió recursos de deuda por un valor neto de 66 millones de dólares; b) un aumento en los activos sobre el exterior por 2,607 millones, lo cual incluye 544 millones por concepto de créditos netos para el financiamiento de exportaciones, 684 millones correspondientes al valor capitalizado a diciembre de la tenencia de los llamados "Bonos Cupón Cero", 1 467 millones por reinversión de intereses generados por activos de mexicanos en el exterior¹¹, y una disminución en las disponibilidades de PEMEX por alrededor de 78 millones; y c) inversiones extranjeras directas por 2 595 millones de dólares.

El resultado de la cuenta corriente y de la cuenta de capital, aunado a un residuo de - 471 millones de dólares por conceptos de errores y omisiones, determinó una baja de la reserva internacional en el conjunto del año. Sin embargo, su movimiento no fue siempre en el mismo sentido, ya que el superávit de la balanza de pagos en los cuatros primeros meses del año significó el ascenso de la reserva bruta hasta el cierre de abril. A partir de mayo se inició un descenso cuyo ritmo fue más lento hacia el final del año. Al 31 de diciembre el monto de la reserva bruta fue de 6,588 millones de dólares¹². Después de esta fecha, la reserva entró en una etapa de estabilidad.

Toda vez que el monto de reserva al final de 1988 fue semejante al del cierre de 1986, decirse que la extraordinaria acumulación de reserva ocurrida en 1987 fue utilizada para apoyar el programa desinflacionario de 1988 en medio de circunstancias internacionales extremadamente adversas en materia de términos de intercambio y de cuantiosas amortizaciones y prepago de deuda externa.

La persistencia de elevadas tasas de interés reales en el extranjero, mostró la necesidad de perseverar en las restricciones presupuestales y de procurar, simultáneamente, un abatimiento sustancial de la transferencia al exterior. Durante el sexenio 1983 - 1988 estas últimas alcanzaron un monto promedio de 6 por ciento del PIB¹³. Por su magnitud, éste es un fenómeno que ha frenado el dinamismo de la economía por dos razones: en primer lugar, porque ha causado una reducción en las disponibilidades para la inversión, y también ha creado incertidumbre respecto del futuro económico del país, la cual se traduce en elevadas tasas de interés internas y en presiones sobre el mercado cambiario.

III Política Crediticia

Durante 1988 los instrumentos de la política crediticia tuvieron que manejarse con gran flexibilidad para brindar un máximo apoyo al PSE, pues la actividad financiera se desarrolló en un ambiente de nula disponibilidad de recursos externos adicionales, la cual contribuyó a incrementar la fuerte incertidumbre existente sobre todo a partir de junio. Entre los factores que contribuyeron a propiciar esta incertidumbre es de mencionarse, en primer lugar, la adversa coyuntura externa, provocada -

¹¹ De acuerdo con las convenciones contables en uso internacionalmente, este rubro se calcula imputando tasas de interés representativas de los mercados al saldo estimado de activos de residentes en México en bancos del exterior. Por definición, los aumentos en este rubro tiene como contrapartida en la cuenta de capitales un flujo equivalente en el renglón de activos de residentes en México en bancos del exterior.

¹² Las cifras sobre reservas internacionales que da a conocer el Banco de México no coinciden con las del FMI, porque esta última institución deduce el saldo vigente de los créditos que tiene concedidos a nuestro país.

¹³ Estas transferencias de recursos reales al exterior se definen como el exceso de las exportaciones sobre las importaciones de bienes y servicios no financieros. Por definición contable, excepto por errores y omisiones, el ingreso neto de divisas derivado de la suma del citado excedente y del resultado neto de la cuenta de servicios financieros tiene como contrapartida financiera un aumento de los pasivos y del exterior con el país igual a la suma del resultado neto de la cuenta de capitales y de la variación en la reserva del banco central. Por consiguiente, el exceso de las exportaciones sobre las importaciones de bienes y servicios no financieros equivale al servicio de la deuda externa menos el uso total de recursos financieros del exterior (inversión extranjera, financiamiento y uso de reservas internacionales).

como ya se señaló - por un deterioro del nivel promedio de los términos de intercambio del país de 9.6 por ciento respecto a 1987 y por el aumento de las tasas de interés internacionales. En segundo lugar, los alcances y características del programa de desinflación y las experiencias vividas por otros países en situaciones parecidas hacían previsible el surgimiento de alguna incertidumbre. En tercer lugar, la seguía del principio de año y los ciclones otoñales fenómenos que causaron grandes daños a las actividades agropecuaria y turística, así como a obras de infraestructura. En otro aspecto, existió un fatalismo muy extendido respecto de la suerte del último año de una administración. Finalmente, la intranquilidad suscitada por el calendario político vino a acentuar considerablemente el efecto de los factores antes mencionados. Por ello, para reducir las presiones sobre la demanda agregada, se adoptaron diversas medidas de restricción crediticia. Además, para conciliar las disponibilidades de ahorro con las necesidades de financiamiento de la economía, se hizo necesario ajustar la política de tasas de interés en forma flexible a las condiciones imperantes en el mercado y a las exigencias del programa de estabilización.

En diciembre de 1987 el Banco de México estableció que, a partir de enero de 1988, el saldo del financiamiento otorgado por la banca comercial al sector privado no debería exceder del 90 por ciento del saldo promedio diario mensual observado en diciembre de 1987¹⁴. A partir del primero de febrero el tope en cuestión se redujo a 85 por ciento. Medidas como ésta se habían ya instrumentado en años anteriores y su aplicación en apoyo del PSE resultaba un complemento natural del ajuste presupuestal y de la desaceleración del desliz cambiario.

Por otra parte, la elevada inflación de fines de 1987 y principios de 1988 provocó que durante el primer bimestre las tasas nominales de interés siguieran mostrando la tendencia ascendente iniciada desde el mes de octubre anterior. El promedio mensual de la tasa de los Cetes a 28 días, por ejemplo, se incrementó más de 30 puntos porcentuales, al pasar de 121.8 en diciembre a 154.1 por ciento en enero. No obstante, a pesar de dicho aumento, durante ese último mes el rendimiento real ofrecido por los instrumentos financieros siguió siendo negativo. Eso fue con secuencia del fuerte incremento de los precios en ese mismo mes (15.5 por ciento), el cual contribuyó a provocar que en enero se observara una caída de 10.5 por ciento en el valor del agregado M4 a precios constantes.

Esta situación se empezó a revertir en febrero, ya que los rendimientos reales ofrecido por los instrumentos tradicionales de captación bancaria y los instrumentos no bancarios como los Cetes, registraron alzas sustanciales y se tornaron fuertemente positivos como resultado de la disminución de la inflación. Además, la fijación del tipo de cambio incrementó los rendimientos traducidos a moneda extranjera de los instrumentos denominados en moneda nacional. Todo esto propició que hacia fines de febrero se fuera consolidando la perspectiva de una próxima caída en las tasas nominales de interés.

Esta perspectiva se materializó a partir de marzo, gracia, en buena medida, a las concertaciones de precios y salarios acordadas en el mes anterior, las cuales propiciaron una rápida disminución de la inflación. Así, la tasa de interés pagada por los Cetes a 28 días, que en enero había alcanzado un promedio de 154.1 por ciento, se redujo a 95.8 por ciento en marzo y a 65.2 en abril. Las tasas de los depósitos bancarios disminuyeron también en forma importante, y el CPP - cuya evolución muestra por lo general un rezago respecto de las tasas bancarias aplicables a nuevas operaciones, por tratarse de una tasa promedio que incluye el costo de todas las operaciones de captación a plazo vigentes - se

¹⁴ Quedaron exceptuados de esta limitación los siguientes renglones de crédito prioritario: ejidatarios o campesinos de bajos ingresos y/o agroindustrias, vivienda de interés social, y créditos a la preexportación. Asimismo, quedaron también exceptuados los créditos al personal de las instituciones bancarias y los financiamientos para el pago parcial de intereses sobre los créditos llamado "aficorcados". A partir de marzo, la restricción se extendió a los créditos para financiar adquisiciones de valores, de manera que las instituciones tuvieron que abstenerse de otorgar nuevos crédito o incrementar los saldos de aquéllos otorgados con anterioridad al 29 de febrero de 1988.

redujo de un máximo de 135.9 por ciento en febrero a 117.2 por ciento en marzo y a 81.0 por ciento en abril.

Al caer la inflación en una proporción aún mayor que las tasas de interés nominales, los rendimientos reales de los instrumentos financieros - es decir, los rendimientos netos de la depreciación del valor adquisitivo del capital invertido - aumentaron considerablemente, como puede advertirse en el Cuadro 1.

Las implicaciones de caída simultánea en las tasas nominales de interés y en la inflación no fueron igualmente apreciadas por todos los participantes en los mercados financieros. A pesar de la experiencia ya larga con el fenómeno inflacionario, numerosos ahorradores llegaron a suponer que la drástica caída en las tasas nominales reducía fuertemente el rendimiento real de sus inversiones. Sin embargo, otros inversionistas en instrumentos financieros, entre ellos algunos que manejan recursos cuantiosos, reaccionaron positivamente ante el aumento en los rendimientos reales y ante los elevados rendimientos traducidos a moneda extranjera, de manera que del final de enero al final de mayo la captación institucional, medida por el agregado monetario M4, se incrementó 8.2 por ciento en términos reales.

Esta recuperación del ahorro financiero se vió además acompañada por un desplazamiento de la captación hacia los valores no bancarios, cuya participación en el agregado monetario amplio M4 pasó de 18.5 por ciento en diciembre de 1987 a 26.1 por ciento en mayo de 1988. Este fenómeno obedeció primordialmente a la instrumentación de una decidida política de colocación de valores gubernamentales, orientada a evitar, en la mayor medida posible, el recurso del sector público al financiamiento directo del Banco de México. En razón de ello, el valor real del saldo de valores gubernamentales en poder del público aumentó 34.1 por ciento durante los primeros cinco meses de 1988, para alcanzar en mayo un nivel 47.1 por ciento superior al observado un año antes.

El aumento en la colocación de valores gubernamentales no significó una pérdida de importancia relativa de las instituciones bancarias en el mercado financiero. Por el contrario, la banca múltiple contribuyó de manera crucial a promover la ampliación del mercado financiero mediante el diseño de nuevos instrumentos como las cuentas maestras y las tarjetas asociadas a fórmulas de captación, y mediante el desarrollo de operaciones como las relativas a las sociedades de inversión y al fideicomiso en una gran variedad de versiones, incluso las que se incluyen en el concepto conocido como "mesa de dinero".

Todas las citadas innovaciones promovieron la expansión de las operaciones de captación de la banca por cuenta de terceros, no registrables en cuenta de balance, que en los años anteriores había ya tenido un crecimiento sustancial. Considérese al respecto que la colocación de valores no bancarios de renta fija realizada a través de las instituciones nacionales de crédito, sea por medio de administración de valores, cuenta maestra, tarjeta de inversión, sociedades de inversión, fideicomiso o mandatos, alcanzó al 31 de diciembre último la cifra de casi 27.4 billones de pesos¹⁵. Esta cantidad equivale al 43.0 por ciento de los pasivos directos de la propia banca comercial correspondientes a su captación a través de instrumentos bancarios, porcentaje muy superior al observado al cierre de 1987.

Al instrumentarse la política de restricción monetaria se procuró que los valores gubernamentales se colocaran a los menores plazos posibles, a fin de permitir que la disminución en las tasas nominales de interés observada a partir de marzo se tradujera en una rápida en el costo promedio de los financiamientos contratados por el Gobierno Federal. Con este propósito, en diciembre de 1987 se

¹⁵ Esta cifra es neta de ciertas piramidaciones que se dan en las operaciones de que se trata.

emitieron por primera vez Cetes a plazo de 7 días, a la vez que fue creciendo la participación de los valores a plazo de 30 ó menos días en la tendencia total de valores gubernamentales en manos del público.

A partir de mayo se inició una colocación más activa de valores gubernamentales de largo plazo como los Bondes, los cuales se emiten a plazo de un año o más. La reducción del costo de la colocación primaria de estos instrumentos que se había venido dando en meses anteriores facilitó al Gobierno Federal el incremento de su oferta. La inversión en Bondes se vio alentada tanto por la ventaja en rendimiento que estos instrumentos ofrecen respecto de las inversiones tradicionales en el mercado de dinero, como por su favorable característica de tratarse de un valor con tasa de interés ajustable.

El aumento de la captación ocurrido a partir de febrero en respuesta a la devaluación de los rendimientos reales y de los rendimientos traducidos a dólares, propició una significativa acumulación de reservas internacionales durante los primeros cuatro meses del año, pues durante este período la demanda crediticia total permaneció relativamente estancada. Tal estancamiento se debió a varios fenómenos: al control de las finanzas públicas, que dio lugar en los requerimientos financieros del sector público; a la disminución estacional de la demanda privada de crédito; a la gran elevación de las tasas de interés en términos reales y a la todavía más pronunciada elevación del costo del crédito interno en comparación con el de los recursos externos. Estos tres últimos factores determinaron que la restricción crediticia aplicada en enero y febrero no representara, en rigor, una limitación real a la expansión del crédito durante el primer cuatrimestre del año. De ahí que los bancos hayan conseguido, sin grandes dificultades, reducir el saldo promedio real del financiamiento sujeto a la restricción crediticia en 36 por ciento de diciembre de 1987 a abril de 1988.

Sin embargo, a partir de mayo la demanda privada de crédito presentó un fuerte repunte, como resultado de diversas causas: el aumento estacional de la producción el crecimiento en la inversión privada, estimulada por el abaratamiento de los insumos importados y por la necesidad de modernizar la planta productiva en respuesta a la liberalización comercial; los importantes prepagos de deuda externa privada; el propio aumento en las tasas reales de interés, que elevó las necesidades de refinanciamiento real en sectores como el de vivienda, la interpretación de la caída en las tasas nominales de interés por parte de algunos acreditados como una disminución en el costo real de los recursos prestables; la mejoría en el perfil de la amortización real de los créditos que se produce al bajar las tasas nominales de interés; y por último, las expectativas inflacionarias de la mayoría, que provocaron que se anticipara una disminución en el costo real del financiamiento en moneda nacional.

Por otra parte, la demanda de crédito se dirigió a las operaciones denominadas en moneda nacional con preferencia al uso de recursos externos, porque la expectativa de devaluación de algunos empresarios les hacía presumir que los recursos nacionales resultarían finalmente menos costosos que los traídos del exterior.

La acción conjunta de todos estos factores ocasionó que a mediados del año el financiamiento bancario al sector privado alcanzara el límite establecido en febrero, y que afloraran presiones alcistas sobre las tasas de interés. A tales presiones contribuyó también la disminución del superávit fiscal primario ocurrida en el segundo semestre a raíz de la caída en el precio internacional del petróleo.

Ante el fuerte crecimiento de la demanda crediticia, la restricción del financiamiento bancario al sector privado, y el mantenimiento de tasas de interés bancarias pasivas inferiores a las requeridas por el mercado, propiciaron una ampliación de los márgenes entre las tasas activas y pasivas de la banca. Ello provocó el desarrollo de un mercado informal de crédito, en el cual las tasas de interés se determinan

libremente y alcanzan, por lo general, niveles superiores a las devengadas por valores gubernamentales como los Cetes. En esas circunstancias, una proporción cada vez mayor de empresas con fondos excedentes empezaron a acudir a dicho mercado con el objeto de prestarlos en forma directa a los demandantes de crédito.

La expansión del mercado financiero informal obró en deterioro de la captación bancaria tradicional, que a partir de junio empezó a perder el dinamismo mostrado en meses anteriores. Del final de mayo al final de agosto el valor a precios constantes del agregado monetario M4 se redujo 2.4 por ciento. Esta disminución obedeció inicialmente a la aceleración de los prepagos de deuda externa privada, provocada por el ofrecimiento por parte de los acreedores, de descuentos muy atractivos en caso de liquidación anticipada de los créditos. Asimismo, a partir de mayo y más claramente de junio, varios acontecimientos - notablemente, el debilitamiento del mercado petrolero mundial, las alzas en las tasas de interés internacionales, las sucesivas negociaciones dentro del marco del PSE, cuyo resultado no podía predecirse con seguridad, así como la inquietud suscitada por los acontecimientos políticos - crearon en muchos ahorradores incertidumbre en relación con la viabilidad del tipo de cambio fijo, y por ende, respecto del éxito del programa desinflacionario.

En estas condiciones, quienes tenían que resolver alguna inversión financiera en instrumentos denominados en pesos tenía temor de que el rendimiento real de dicha inversión resultara finalmente menos conveniente que otras opciones para el uso de sus recursos. Esto no obstante que en los meses anteriores se había tenido ya la experiencia de rendimientos reales muy elevados para los referidos instrumentos y que la tasa de inflación continuaba en descenso.

La coincidencia de la caída en la tasa de inflación con los referidos factores de incertidumbre creó un grave dilema en cuanto el manejo de las tasas de interés, las cuales habían conservado hasta junio una tendencia decreciente en términos nominales, aunque no en términos reales. El dilema radicaba en que si bien la caída de la inflación había elevado fuertemente los rendimientos reales efectivos (véase cuadro 1) - a pesar de la disminución de las tasas nominales de interés -, las expectativas acerca de una posible devaluación y/o de un recrudecimiento de la inflación requerían un aumento adicional de los intereses, a fin de retener el ahorro en el sistema financiero institucional y/o de limitar la demanda de crédito.

Desde el punto de vista de las autoridades monetarias, permitir una fuerte elevación de las tasas nominales de interés en respuesta al estancamiento de la captación institucional y a la expansión de la demanda crediticia o observados a partir de mediados del año resultaba una opción cuestionable por dos razones. Primero, porque las expectativas devaluatorias e inflacionarias de ahorradores y demandantes de crédito no se justificaban a la luz de la evolución de los terminantes fundamentales del equilibrio monetario, particularmente las finanzas pública y la competitividad internacional de nuestra economía. Segundo, por el efecto negativo del aumento de las tasas de interés reales sobre el balance operacional del sector público y sobre las finanzas de las empresas.

En estas circunstancias, se juzgó preferible evitar que presiones especulativas sin suficiente fundamento repercutieran sobre las tasas de interés. Por esta razón, desde julio hasta noviembre las tasas pasivas de los instrumentos bancarios a plazo permanecieron prácticamente sin cambio, manteniéndose en un nivel ligeramente inferior al 40 por ciento en promedio. Asimismo, el rendimiento nominal de los Cetes a 28 días fluctuó alrededor de 40 por ciento entre junio y septiembre, sólo hasta octubre se elevó a 44.6 por ciento. No obstante, se reconoció que en las condiciones imperantes, esta estabilidad de los intereses nominales probablemente reduciría la captación institucional, y por ende, la reserva internacional del Banco de México, dado el fuerte repunte

que venía observándose en la demanda de crédito. Esto último fue, en efecto, lo que sucedió desde mayo hasta finales del año.

Ante una situación caracterizada por una aguda incertidumbre y por un fuerte incremento en la demanda de crédito, la estabilidad de las tasas bancarias pasivas y el tope en financiamiento bancario al sector privado dieron un fuerte impulso tanto a la oferta como a la demanda de fondos en el mercado informal. Este creció con inusitada rapidez a partir de julio y alcanzó una magnitud considerable, en buena medida a costa de la caída de la captación bancarias tradicional.

El rápido desarrollo del llamado mercado informal no necesariamente significó la marginación de la banca múltiple de dicha actividad financiera. Las instituciones bancarias intervinieron con frecuencia en la canalización de recursos dentro del mercado informal, pero sólo en calidad de intermediarios, y sin tomar como pasivos los fondos captados a los créditos como activos.

El crecimiento del mercado informal de crédito redujo severamente la efectividad del tope crediticio aplicado desde principios del año. Además, como las operaciones en el citado mercado se llevaban a cabo sin mediar registros satisfactorios - lo que implicaba riesgos que no eran adecuadamente apreciados por los participantes -, su expansión amenazaba con introducir un elemento de inestabilidad en el sistema financiero.

Por todo lo anterior, las autoridades financieras reaccionaron oportunamente, y en octubre y noviembre dictaron medidas con el propósito de lograr que las operaciones de dicho mercado se realizaran de preferencia a través de los mecanismos institucionales y de asegurar así su transparencia y disminuir su riesgo. Dichas medidas se encaminaron principalmente a dotar a las institucionales bancarias tanto de instrumentos financieros altamente competitivos que pudiesen atraer recursos del mercado informal, como de la capacidad para otorgar el crédito que las empresas de mandaban. Entre las citadas disposiciones destacan las siguientes:

- a.** Se autorizó a las institucionales de banca múltiple a suscribir aceptaciones bancarias sin limitación alguna en cuanto a su monto, siempre y cuando cumplieran con los requisitos de capitalización correspondientes. Asimismo, se permitió el otorgamiento de avales bancarios sobre papel comercial, sin limitación alguna respecto de su monto, salvo por lo citados requisitos. El rendimiento y el plazo de estos instrumentos son determinados libremente por el mercado.
- b.** Con objeto de dar mayor profundidad al mercado secundario de aceptaciones bancarias se autorizó a las instituciones de banca múltiple a celebrar operaciones de reporto con dichos títulos. Asimismo, se les autorizó a recibirlos en depósitos en administración.
- c.** Se estableció que el pasivo derivado de las aceptaciones y los avales bancarios no quedaría sujeto a las reglas de canalización obligatoria vigente para la captación bancaria tradicional, sino que debería quedar correspondido en no menos del 30 por ciento por Cetes, Bondes, y/o depósito de efectivo a la vista con interés en el Banco de México y, que el resto podría invertirse libremente en créditos u otros activos.

Dado que el rendimiento de las aceptaciones se determina libremente en el mercado, y que durante noviembre el mismo se elevó en promedio a 50.9 por ciento y en diciembre a 57.4 por ciento, las disposiciones anteriores propiciaron un rápido desplazamiento hacia las aceptaciones bancarias, de recursos anteriormente invertidos en los instrumentos tradicionales de captación bancarias o en el mercado informal. Así, la participación de las aceptaciones en el saldo de la captación bancaria total aumentó de 1.8 por ciento en septiembre a 48.7 por ciento en diciembre.

Esta expansión de las aceptaciones bancarias permitió a la banca recuperar la intermediación del crédito al sector privado que en el curso del año se había desviado al mercado informal. Por consiguiente, del final de septiembre al término de año, el valor real del saldo del financiamiento de la banca múltiple al sector privado aumentó 31.7 por ciento. El crecimiento del financiamiento bancario al sector privado en el transcurso de todo 1988, que en términos reales fue de 22.9 por ciento, no debe tomarse como un indicador total del crédito al sector privado, pues, como ya se dijo en dicho año el mercado informal tuvo una contracción muy grande, cuya cuantía, sin embargo, no se conoce al no existir registro sistemático de las operaciones que se efectúan en dicho mercado.

El crecimiento de las aceptaciones bancarias en el último trimestre se dio en buena medida a costa de la captación bancaria tradicional, cuyo saldo real se redujo en 54.7 por ciento durante dicho período. En razón de las regulaciones vigentes, parte de esa captación se canalizaba la adquisición de valores gubernamentales, por lo que cuando la citada captación declinó, la banca se vio obligada a su vez a liquidar sus inversiones en esos valores. De ahí que el Banco de México tuviera que intervenir para adquirir de los bancos, créditos a cargo del Gobierno Federal y valores gubernamentales en que aquellos habían invertido parte de su captación, como consecuencia de la restricción de crédito al sector privado. Tales compras se realizaron durante el último bimestre hasta por aproximadamente el 49 por ciento de la disminución de la captación tradicional de las instituciones de banca múltiple. En ausencia de esta intervención del instituto central, la banca habría enfrentado fuertes problemas de liquidez y se habrían generado presiones adicionales sobre las ya elevadas tasas reales de interés.

La expansión de la demanda privada de crédito, primero vertida sobre el mercado informal y posteriormente en el sistema financiero institucional, dio lugar a una fuerte expansión del financiamiento total. Para contrarrestarla, en el cuarto trimestre se realizaron importantes colocaciones de valores gubernamentales, cuyo saldo real se incrementó 46.7 por ciento del final de octubre al término del año. De este porcentaje 32.1 puntos correspondieron a colocaciones en el banco y 14.6 puntos en el público. Aunado al crecimiento de las aceptaciones bancarias, ello propició que al agregado monetario M4 se incrementara 11.1 por ciento en el último trimestre, para alcanzar así al término del año un nivel 6.8 por ciento superior en términos reales al de diciembre de 1987.

Las disposiciones crediticias puestas en vigor en octubre y noviembre revisten una enorme trascendencia. Desde un punto de vista macroeconómico, acentúan la importancia que habían ya cobrado en los últimos años las operaciones de mercado abierto del banco central y del Gobierno Federal como instrumento principal de la política monetaria y como medio de financiamiento para el sector público, respectivamente. La consiguiente profundización de los mercados de valores gubernamentales contribuirá a evitar la volatilidad de las tasas de interés, sin perjuicio de que éstas adquieran la flexibilidad necesaria para contribuir a la estabilidad del tipo de cambio y, por ende, de los precios.

Las medidas adoptadas representan un paso enorme en la flexibilización de la operación bancaria al dotar a la banca de instrumentos de captación altamente competitivos, y disminuir, simultáneamente, las limitaciones a la libre asignación de los recursos captados a través de ellos. Lo anterior no significa, sin embargo, que los sectores prioritarios tradicionalmente beneficiados por el esquema de canalización obligatoria de crédito vayan a quedar desatendidos. Nuevas fórmulas de financiamiento basadas en la acción de la banca y los fideicomisos de fomento entrarán en vigor en 1989.

Estas medidas constituyen un paso crucial en la modernización del sistema financiero nacional, que gracias a ellas, es hoy más competitivo. Los costos de la intermediación tenderán a reducirse y el

sistema financiero será así un medio más efectivo para canalizar el ahorro nacional hacia las actividades productivas.

IV. Finanzas Públicas¹⁶

En el transcurso de 1988 varios factores hicieron necesaria la realización de un gran esfuerzo presupuestal, a fin de mantener las finanzas públicas dentro de márgenes compatibles con la estabilización rápida de los precios. Entre ellos destacaron la restricción de financiamiento externo; una nueva caída del precio del crudo de exportación -ahora a niveles que en promedio superaron en sólo 3.6 por ciento al observado en 1986, cuando el precio promedio alcanzó su nivel más bajo desde que México se convirtió en uno de los principales productores de petróleo-, el aumento en las tasas de interés pagadas por la deuda pública tanto interna como externa, y las restricciones derivadas del PSE, principalmente en materia de precios de los bienes y servicios producidos por el sector público.

Tal vez la manifestación más clara del esfuerzo presupuestal realizado fue la reducción de la participación del gasto programable presupuestal en el PIB a 17.1 por ciento, nivel inferior en 1.6 puntos porcentuales al de 1987. La disminución del citado gasto programable abarcó tanto renglones de gasto corriente como los de gasto de capital. El primero se redujo como proporción del PIB de 14.8 por ciento en 1987 a 13.9 por ciento en 1988. La caída en este rubro fue resultado primordialmente de una disminución de 1.2 puntos porcentuales en la participación en el PIB del gasto corriente distinto de transferencias. El gasto de capital disminuyó como porcentaje del PIB de 3.9 en 1987 a 3.2 en 1988. Esta caída incidió principalmente sobre el gasto de capital del Gobierno Federal cuya participación en el PIB pasó de 1.2 a 0.7 por ciento. Dado que, por otra parte, el gasto no programable distinto de intereses del sector presupuestal sólo se incrementó de 3.2 a 3.4 por ciento del PIB, la caída de los egresos programables antes referidos permitió disminuir el gasto presupuestal total distinto de interés de 21.8 a 20.4 por ciento del PIB.

Por lo que toca a los ingresos del sector público presupuestal, su evolución resultó aceptable, sobre todo cuando se consideran la adversa coyuntura internacional, y la estabilización de los precios y tarifas de los bienes y servicios públicos. Así, la caída del precio del crudo observada durante 1988 redujo la participación en el PIB de los ingresos por exportaciones de PEMEX de 6.0 a 3.7 por ciento, reducción mayor a la prevista por la Ley de Ingresos de la Federación, que era de sólo 1.2 puntos porcentuales. Por otro lado, la disminución a lo largo del año en el valor real de los precios de los bienes y servicios producidos por el sector público propició que la participación en el PIB de los ingresos petroleros internos de PEMEX y del Gobierno Federal resultara de 6.2 por ciento, 0.7 puntos inferior a la cifra programada, pero 0.3 puntos superior a la de 1987, gracias a los ajustes de dichos precios efectuados en diciembre de ese año. Asimismo, los ingresos propios de las empresas y organismos controlados distintos de PEMEX pasaron de 7.9 por ciento del PIB en 1987 a 7.8 por ciento en 1988, nivel éste último menor a 0.4 puntos porcentuales al programado. En segundo lugar, la desgravación de las importaciones propició una reducción de los ingresos fiscales correspondientes, de 0.8 por ciento del PIB en 1987 a 0.4 por ciento en 1988. En conjunto, los renglones citados totalizaron alrededor de 18.1 puntos porcentuales del PIB, cifra menor en 2.3 puntos a lo presupuestado para 1988, y en 2.5 puntos a lo observado el año anterior.

¹⁶ La presentación de información consolidada de ingresos y gastos adoptada en esta sección no corresponde a la utilizada en el "Informe sobre la Situación Económica y las Finanzas Públicas" que las Secretarías de Hacienda y Crédito Público y de Programación y Presupuesto presentan trimestralmente a la H. Cámara de Diputados. En el citado Informe sólo se consolida el sector presupuestal, es decir, el Gobierno Federal y el Sector Paraestatal Controlado, en tanto que aquí se consolida adicionalmente el Sector Extrapresupuestal. Ello permite eliminar todas las operaciones compensadas entre el sector público e identificar al sector que efectivamente obtiene los ingresos o ejerce el gasto.

Las pérdidas antes citadas pudieron ser sustancialmente compensadas gracias al desempeño de los ingresos tributarios no petroleros del Gobierno Federal (excluyendo los impuestos a las importaciones), cuya participación en el PIB se incrementó de 8.6 a 9.5 por ciento. Esto se logró principalmente gracias a la disminución de la inflación, que redujo la erosión del valor real de los ingresos tributarios ocasionada por el rezago recaudatorio, y al afecto de las diversas reformas introducidas en años anteriores. Los rubros de mayor aumento fueron el Impuesto sobre la Renta, que pasó de 4.0 por ciento del PIB en 1987 a 4.9 por ciento en 1988, y el Impuesto al Valor Agregado, que se incrementó de 2.8 a 3.0 por ciento.

En el rubro de ingresos no tributarios se observó también una mejoría, al pasar de 1.0 por ciento del PIB en 1987 a 1.8 por ciento en 1988. Ello obedeció principalmente al registro de las ganancias asociadas con la operación de canje de deuda con apoyo del Bono Cupón Cero. Adicionalmente, se tuvo un efecto favorable por los recursos obtenidos de las ventas de empresas. Estas ventas forman parte de un amplio proceso de desincorporación de entidades públicas, cuyos efectos positivos sobre las finanzas gubernamentales seguirán haciéndose presentes en el futuro, pues permitirán un uso más eficiente de los limitados recursos humanos y financieros de que dispone el sector público.

En el año de 1988 se concluyeron los procesos de desincorporación de 206 entidades. De éstas, 70 fueron liquidaciones, 25 extinciones, 36 fusiones, 5 transferencias a Gobiernos Estatales y 70 ventas de participación accionaria. Las operaciones de mayor importancia por su monto se concentraron en las industrias química, mecánica y azucarera.

La favorable evolución de los renglones citados permitió que los ingresos totales del sector público presupuestal sólo disminuyeran de 29.5 a 29.0 por ciento del PIB. La reducción de los pagos distintos de intereses y del superávit en cuentas ajenas del Gobierno Federal y la disminución de 0.2 puntos del PIB en el déficit primario del sector Extrapresupuestal dio como resultado un superávit primario de 7.6 por ciento del PIB, nivel que si bien es inferior en 0.3 puntos porcentuales a la meta fijada al inicio del PSE¹⁷, rebasó en 0.7 puntos el resultado de 1987¹⁸.

No obstante que el superávit primario alcanzó el nivel más alto de que se tiene registro, resultó insuficiente para compensar el incremento en los pagos por intereses reales de la deuda en moneda nacional, los cuales pasaron de - 0.7 a 7.0 por ciento del PIB. Por ello, aunque la participación en el PIB de los intereses pagados por la deuda en moneda extranjera disminuyó de 4.7 a 3.8 por ciento del PIB debido principalmente a la caída en el tipo de cambio real, el déficit operacional del sector público se incrementó de - 2.1 a 3.5 por ciento del PIB¹⁹.

El déficit financiero de caja del sector público totalizó 48,734.4 miles de millones de pesos en 1988. Como proporción del PIB, el déficit financiero disminuyó de 16.1 por ciento en 1987 a 12.3 por ciento en 1988.

¹⁷ La meta del superávit fiscal primario para 1988 fue de 8.3 por ciento del PIB, calculado este último con base 1970. Las estimaciones revisadas del PIB utilizan base 1980. Con esta base la meta de superávit primario para 1988 es de 7.9 por ciento.

¹⁸ Los balances fiscales primarios derivados de datos de ingreso y gasto para 1987 y 1988, serían menores a 6.9 y 7.6 por ciento del PIB, respectivamente, si se incluyeran las Asunciones por parte del Gobierno federal de pasivos de intermediarios financieros oficiales. Para ambos años el superávit primario ajustado sería de 6.6 por ciento del PIB. Las metas de superávit primario suponían que el Gobierno Federal no haría estas Asunciones de pasivos, las cuales fueron mayores en 1988.

¹⁹ Los datos comparables después de asunciones de pasivos, son - 2.4 y 4.5 por ciento respectivamente.

V. Deuda Externa.

El manejo de la política económica durante el sexenio 1983 - 1988 estuvo condicionado en buena medida por una severa restricción del financiamiento externo. Esta carencia de recursos del exterior resultó especialmente gravosa dado el desfavorable comportamiento de los términos de intercambio del país, cuyo nivel promedio anual se redujo 39.1 por ciento de 1982 a 1988. La importancia cuantitativa de la pérdida de ingresos derivada de esta caída puede ilustrarse mediante el siguiente ejemplo. Si el precio del petróleo crudo de exportación hubiera permanecido constante durante todo el sexenio en el nivel de 1982, durante los últimos seis años el país habría recibido divisas adicionales por un valor de 26 027.9 millones de dólares.

Los flujos de endeudamiento neto externo recibidos por el país en el curso del período 1983 - 1988 arrojaron un saldo negativo, si bien el sector público, tanto financiero como no financiero, hizo uso de rédito, neto de amortizaciones, por 12 396 millones de dólares en el lapso de referencia y la banca comercial se endeudó en 831 millones de dólares, el sector privado no financiero, por su parte, destinó 12,774 millones a reducir su deuda externa²⁰. Si se considera que en el mismo lapso la reserva internacional del Banco de México creció 4,756 millones de dólares, puede decirse que hubo un flujo neto negativo de recursos crediticios externos por 4 303 millones de dólares. Por consiguiente, el valor del saldo de la deuda externa total, neta de reservas internacionales²¹, deflactado por el índice de precios al consumidor de los Estados Unidos, disminuyó 19.2 por ciento de diciembre de 1982 a diciembre de 1988. No obstante esta reducción, el ya mencionado deterioro de los términos de intercambio hizo aún más pesado el servicio de la deuda externa.

La restricción del crédito externo, en conjunción con la caída del dólar estadounidense respecto de otras monedas y la persistencia de tasas de interés elevadas en los mercados internacionales derivados en buena parte del cuantioso déficit fiscal norteamericano, obligó al país a efectuar transferencias de recursos al resto del mundo por montos muy importantes durante los últimos seis años. Estas transferencias se estiman para el período 1983 - 1988 en un promedio anual de 6.0 por ciento del PIB, monto sumamente elevado si se considera, por ejemplo, que en los años sesentas nuestro país recibió recursos del exterior por un monto promedio anual de 2.1 por ciento del PIB.

El panorama de restricción en materia de financiamiento externo persistió durante 1988. Aunque el sector público, tanto financiero como no financiero, recibió crédito neto del exterior durante el primer semestre, para el año en su conjunto el flujo neto fue negativo en 1 311 millones de dólares. Por su parte, el sector privado no financiero realizó pagos por concepto de amortización y prepago de su deuda externa por 3,428 millones de dólares. Gracias a los descuentos recibidos de los acreedores con motivo del prepago de créditos, el valor nominal de la deuda privada externa se redujo en 4 863 millones de dólares. Este desendeudamiento se produjo primordialmente en la segunda parte del año. Finalmente, la banca comercial obtuvo recursos por concepto de endeudamiento externo por 1,390 millones de dólares.

En materia de deuda externa cabe destacar, asimismo, la ejecución durante 1988 de dos importantes acciones iniciadas el año anterior. La primera de ellas relativa al intercambio de deuda

²⁰ Estas cifras reflejan flujos efectivos de divisas y pueden diferir de las variaciones en los saldos de deuda correspondientes, principalmente por dos razones, en primer lugar, por no incluir los cambios del valor en dólares resultantes de variaciones en las cotizaciones de las monedas distintas del dólar en que parte de la deuda se encuentra denominada. En segundo lugar, por no incluir los cambios en el valor de la deuda resultante del canje o prepago de la misma a precios de mercado, inferiores a los valores correspondientes en libros.

²¹ Este saldo si incluye las revalorizaciones (o en su caso depreciaciones), así como los descuentos a que se hace referencia en la nota anterior.

reestructurada por bonos nuevos emitidos por el Gobierno Federal, y la segunda concerniente al programa de refinanciamiento de la deuda a cargo del Fideicomiso para la Cobertura de Riesgos Cambiarios (FICORCA).

La primera de las citadas acciones se inició el 30 de diciembre de 1987, cuando el gobierno mexicano presentó a sus acreedores bancarios del exterior una propuesta para intercambiar con descuento y mediante subasta, parte de su cartera de deuda pública reestructurada por bonos nuevos que con esos fin se emitirían.

La propuesta estableció que los bonos nuevos pagarían una tasa de interés de 1 5/8 puntos porcentuales sobre LIBOR y se amortizarían mediante el solo pago a efectuarse en el vigésimo año posterior a su emisión. Si bien la sobre tasa referida era mayor que la correspondiente a la deuda reestructurada (13/16 de un punto porcentual), los intereses de estos títulos se devengarían sobre un monto menor de principal.

A fin de que el intercambio de deuda por los nuevos bonos fuera atractivo para los acreedores, se consideró conveniente que contaran con la garantía de "bonos cupón cero" emitidos por la Tesorería de los Estados Unidos de América, con vencimiento a veinte años. Los "bonos cupón cero" constituyen obligaciones a cargo del Gobierno de los Estados Unidos de América, cuyo rendimiento se capitaliza en forma automática hasta su vencimiento a la tasa de interés pactada el día de la emisión. A su vencimiento, la Tesorería de los Estados Unidos de América paga al inversionista el valor capitalizado del "bono cupón cero", que en el caso de la operación en cuestión equivaldría al monto principal de los nuevos bonos mexicanos.

Si bien la deuda externa elegible para ser canjeada era aproximadamente de 52 250 millones de dólares, el gobierno mexicano determinaría el monto a intercambiar en base al descuento que ofrecieran los bancos en sus posturas y al monto de reservas internacionales que considerara conveniente destinar para tal efecto.

Al 30 de marzo de 1988 se recibieron 320 cotizaciones de 139 bancos de 18 países, por un total de 6 700 millones de dólares. De dicho monto, se rechazó el 45 por ciento y se aceptaron 3,665 millones de dólares de deuda a intercambiar con un precio promedio de 69.77 centavos por dólar. Para cancelar dicho monto se emitieron bonos nuevos por 2 557 millones de dólares, los cuales se entregaron a los bancos acreedores participantes en la operación. Todo ello resultó en una reducción de la deuda externa por 1 108 millones de dólares, que, a su vez, disminuirá los egresos por concepto de intereses durante los próximos 20 años. Mediante la inversión en "bonos cupón cero" de 492 millones de dólares de la reserva de activos internacionales del Banco de México, no sólo quedó garantizado el pago del principal de los bonos nuevos, sino que se constituyó la fuente de pago al vencimiento. En este sentido, puede afirmarse que la reducción de la deuda resultante de esta operación es mayor aún a 1,108 millones de dólares.

No obstante que el monto intercambiado fue relativamente reducido, la operación descrita constituye la primera en que el sector público, a través de un canje de deuda por deuda, aprovecha íntegramente en su beneficio el descuento con el cual se negocia el papel a su cargo en el mercado secundario. La operación marca, asimismo, el inicio de una nueva etapa en la búsqueda de soluciones tendientes a reducir el peso de la deuda en la economía mexicana y a adecuar su servicio a la capacidad de pago del país.

En relación a la deuda a cargo del sector privado acogida al fideicomiso para la Cobertura de Riesgos Cambiarios (FICORCA), cabe recordar que en el segundo semestre de 1986 - al tiempo de

presentarse los vencimientos de principal de los adeudos cubiertos - eran escasas las posibilidades de que los deudores mexicanos tuvieran acceso a un mercado externo de crédito bajo bases voluntarias, en contra de los que se supuso en 1983 al formularse el programa original de Fideicomiso.

Fue así que surgió la necesidad de concertar el refinanciamiento del principal de los adeudos pagaderos en moneda extranjera acogidos al FICORCA, toda vez que, desde un punto de vista macroeconómico, resultaba muy difícil generar excedentes de divisas durante el periodo 1988 - 1991, suficientes para hacer frente a dichos adeudos.

No obstante la aparente sencillez de la mecánica anterior, su negociación a nivel de principios y contrato planteó múltiples problemas, incluyendo áreas de serio conflicto con la banca extranjera. Esta situación hubo de superarse a través de una prolongada negociación que comprendió varias etapas y culminó el 5 de febrero de 1988 con la puesta en operación del Programa de Refinanciamiento de la Deuda a Cargo del FICORCA.

El programa presenta dos fases fundamentales. En la primera, los pagos de principal que FICORCA efectúa conforme a los contratos de cobertura, se refinancian simultáneamente al propio Fideicomiso, con un tratamiento igual al de la deuda del sector público. En la segunda etapa, el FICORCA se compromete a pagar anticipadamente dicho refinanciamiento, a condición de que el acreedor aplique los fondos respectivos al otorgamiento de nuevos créditos a empresas establecidas en el país.

De continuar cumpliendo sus pagos en moneda nacional a FICORCA, las empresas que están en el Programa contarán con la posibilidad de liquidar su pasivo en moneda extranjera en el plazo originalmente pactado en sus contratos de cobertura, sin verse afectadas por el hecho de que tales pagos sean refinanciados a FICORCA.

Desde el anuncio del Programa de Refinanciamiento en marzo de 1987, los bancos acreedores de empresas acogidas al programa de cobertura del 6 de abril de 1983 empezaron a negociar con sus deudores prepagos de deuda con descuentos atractivos. Ello se debió a que muchos acreedores prefirieron recobrar de inmediato sus créditos, aun a costa de pérdidas, que aceptar su conversión a pasivos a cargo del FICORCA pagaderos a 20 años con 7 de gracia.

Como consecuencia de lo anterior hubo cancelaciones masivas de contratos de cobertura, de tal forma que la deuda cubierta por el programa del 6 de abril descendió, en cifras redondas de 10,000 millones de dólares en mayo de 1987 a 2,440 millones al término de 1988. De esta disminución de 7,560 millones de dólares, aproximadamente 1,330 millones correspondieron a amortizaciones normales y 6,230 millones a la cancelación anticipada de coberturas.

Al 31 de diciembre de 1988, de los 2,440 millones acogidos al programa del 6 de abril, 1,370 millones corresponden a deuda excluida del Programa de Refinanciamiento y los restantes 1,070 están sujetos a refinanciamiento. En el transcurso de 1988 se pagaron 1,173 millones de dólares por concepto de amortizaciones de contratos correspondientes al programa del 6 de abril de los cuáles 564 millones de dólares fueron refinanciados. De estos 564 millones, se prepagaron a los bancos acreedores aproximadamente 130 millones de dólares para efectos de représtamo a empresas mexicanas, de acuerdo a lo establecido en el Contrato de Refinanciamiento.

A seis años de la creación del FICORCA, puede afirmarse que el Fideicomiso ha cumplido con los objetivos para los que se constituyó. El FICORCA logró en 1983 y 1984 la reestructuración de adeudos con vencimiento a muy corto plazo, cuya liquidación hubiese producido una cuantiosa salida de divisas y creado inestabilidad cambiaria, con el consecuente agravamiento de los problemas

económicos. Asimismo, ha brindado seguridad cambiaria a las empresas endeudadas en moneda extranjera al equilibrar su posición de divisas, además, ha venido auxiliando a las empresas endeudadas mediante la aplicación de fórmulas que alivian la carga financiera de dichas empresas al redistribuir los pagos a través del tiempo, de manera adecuada a los flujos de caja de los deudores.

Los programas de cobertura que administra el Fideicomiso no han implicado el otorgamiento de subsidios a las empresas participantes, ya que el Gobierno Federal no ha efectuado transferencia alguna de fondos a favor del Fideicomiso y éste, al cierre de 1988, cuenta con una reserva técnica positiva.

VI. Política Cambiaria.

La política cambiaria, reforzada por la apertura al comercio exterior, fue durante 1988 elemento de gran importancia en la estrategia económica adoptada para combatir la inflación.

Evidentemente, el tipo de cambio tiene una gran influencia sobre la evolución de los precios internos. No sólo porque muchos productos se importan, sino porque los precios de la mayor parte de las mercancías están directa o indirectamente ligados a los precios internacionales. Esto se observa con claridad en el caso de los bienes susceptibles de venderse indistintamente en el mercado interno o en el externo, como son algunos productos agrícolas, los metales y casi todas las manufacturas. El fenómeno puede también constatararse en el caso de los productos que actual o potencialmente compiten con las importaciones.

En vista de esta marcada relación entre los precios externos e internos, puede comprenderse que una devaluación acelerada sea incompatible con la estabilidad de los precios. Podría preguntarse entonces por qué en años anteriores a 1988 se siguió una política activa de deslizamiento del tipo de cambio, proceso que durante algunos periodos llegó a mostrar marcado dinamismo. La respuesta es que la estabilización cambiaria exige varias condiciones que no estaban presentes en esos años.

Durante el lapso prolongado, pero de manera particular en los tres primeros años de la década presente, el desequilibrio fiscal era muy elevado; por ejemplo, en 1982 el balance primario de las finanzas públicas arrojó un déficit equivalente al 7.6 por ciento del PIB. A partir de 1983, se inició un esfuerzo muy grande y exitoso para mejorar el estado de las finanzas públicas. Sin embargo, hubo fuertes tropiezos en ese proceso, principalmente por la vulnerabilidad que la importancia de las exportaciones petroleras y de los intereses pagaderos por la deuda externa imponían a los ingresos y gastos públicos. En estas circunstancias, y habida cuenta que después de 1982 el crédito neto del exterior al sector público fue muy escaso, resultaba imposible la estabilización de los precios, toda vez que tenía que recurrirse al crédito del banco central en cantidades significativas.

Si no hay una perspectiva de detener el proceso inflacionario dentro de un plazo relativamente corto, es evidente que una política de tipo de cambio fijo resulta insostenible. Por eso no fue sino hasta finales de 1987, época en que se programó lograr un superávit primario de 8.3 por ciento del PIB para 1988 y en que se contaba con una reserva internacional extremadamente elevada. Que se intentó la reducción drástica de la inflación y la estabilización virtual del tipo de cambio.

De manera similar a lo observado en otros países que han aplicado programas de desinflación, la virtual fijación del tipo de cambio durante 1988 se tradujo en una disminución en los diversos índices de tipo de cambio real, sobre todo en el primer semestre. En la segunda mitad del año, al disminuir fuertemente la inflación, se advirtió una estabilización gradual del tipo de cambio real en niveles relativamente elevados. El indicador que compara los precios de 133 países en términos de pesos con

los precios de México²², por ejemplo, alcanzó al término del año un nivel similar al observado en promedio para 1983, que es el nivel anual más alto que se haya observado, con excepción de los de 1986 y 1987.

No obstante, la disminución del tipo de cambio real durante los primeros meses de 1988 originó cierta preocupación acerca de la idoneidad del nivel de dicho tipo de cambio. A este respecto, cabe recordar que la subvaluación permanente de una moneda - es decir, el mantenimiento en un país de precios más bajos que en el extranjero para los bienes comerciales internacionalmente - no puede lograrse sino por dos procedimientos. El primero consiste en mantener indefinidamente una gran depresión de la demanda interna. El segundo, en devaluar la moneda de manera constante, para evitar que los precios internos de los productos comerciables alcancen a los precios externos. Resulta evidente lo indeseable de ambos procedimientos pues el primero conduce al estancamiento en un bajo nivel de actividad económica, en tanto que el segundo lleva a una inflación perpetua y posiblemente creciente. Es necesario, entonces, tener muy presente que mantener una moneda muy subvaluada como sería la aspiración de algunos, solo hubiera podido lograrse a costa de sacrificar la meta de estabilización.

Para juzgar la competitividad de una economía, más que observar cualquier indicador del tipo de cambio real, conviene considerar el nivel de los costos de producción expresados en la moneda extranjera más utilizada. Desde este punto de vista, la mayor de las empresas establecidas en México fueron en 1988 más competitivas que en tiempos anteriores. Por una parte, sus costos por concepto de mano de obra, medidos en términos de dólares han disminuido notablemente durante los últimos años, tanto por efecto del proceso devaluatorio ocurrido, como por los incrementos de productividad logrados por muchas empresas que han debido hacerse más eficientes para sobrevivir a la crisis.

Por otra parte, como resultado de la apertura a las importaciones las materias primas, los productos intermedios y los equipos están hoy en día al alcance de las empresas establecidas en México a precios internacionales o muy cercanos a ellos. Esta situación es muy diferente de la que existía todavía en años recientes, cuando lo común era que los precios de los insumos fueran mucho más altos en nuestro país que en el exterior. En este aspecto la apertura tiene un efecto altamente benéfico, toda vez que la mera posibilidad de que el productor adquiera en el exterior sus insumos impide a su proveedor nacional el alza caprichosa de los precios.

Como resultado de lo anterior, las empresas eficientes gozan ahora de condiciones muy favorables para competir en los mercados internacionales. Esta situación se vio reforzada en 1988 por la estabilización de los precios, expresados en moneda de los Estados Unidos, de los bienes y servicios proporcionados por el sector público, cuyas cotizaciones tienen una influencia considerable en los costos de muchos productos.

La competitividad de las empresas establecidas en México puede comprobarse al observar el gran crecimiento en México puede comprobarse al observar el gran crecimiento de las exportaciones de manufacturas, así como otro fenómeno muy significativo: a pesar de la drástica disminución de los aranceles y la eliminación de la inmensa mayoría de los permisos de importación, es relativamente bajo el número de empresas que han tenido que cerrar por haber quedado expuestas a la competencia de los productos del exterior.

No obstante lo anterior, cabría plantearse la posibilidad y conveniencia de emplear la política cambiaria para inducir continuamente resultados positivos en la cuenta corriente de la balanza de pagos. Para que una devaluación sea efectiva en este sentido, tiene que reducir los costos de producción

²² Estos cálculos se realizan con el tipo de cambio controlado, por ser éste el aplicable al comercio exterior.

internos traducidos a moneda extranjera. Esto es virtualmente imposible en lo que toca a los insumos comerciables con el exterior, cuyos precios están regidos por el mercado internacional. Serían, entonces, conceptos como la mano de obra y los bienes y servicios proporcionados por el sector público los que tendrían que bajar de precio en términos de moneda extranjera para determinar una mejoría en la competitividad de las empresas nacionales. Es evidente lo indeseable que resultaría, en las circunstancias actuales, una mayor baja de los salarios reales, así como la pérdida de ingresos fiscales reales, cuya consecuencia no sería otra que la de erosionar las finanzas públicas.

Respecto a la conveniencia de procurar un superávit en cuenta corriente, también hay que recordar que tal superávit significa que nuestras exportaciones de bienes y servicios superan a nuestras importaciones de bienes y servicios, y que, por tanto, el país está transfiriendo recursos reales - esto es, ahorro - al exterior y realizando exportaciones de capital. En otras palabras, un superávit en cuenta corriente quiere decir que, aún si no hay amortizaciones de la deuda externa ni fugas de capital, el país está enviando al extranjero, mediante el aumento de las reservas internacionales del banco central, un volumen mayor de recursos del que está recibiendo. Por lo tanto, su posición deudora con el resto del mundo está reduciéndose o su posición acreedora aumentado.

Procedería preguntarse si es conveniente que nuestro país sea un exportador neto de recursos o si, por el contrario, es deseable que sea un receptor neto de capitales con el propósito de sostener mayores niveles de inversión, de generación de empleo y crecimiento económico.

Durante los últimos años y debido a la drástica reducción del crédito externo y al mercado deterioro sufrido por los términos de intercambio, el ingreso por habitante ha disminuido y no ha sido posible generar empleos suficientes para absorber el crecimiento de la población económicamente activa, superior al 3 por ciento anual y sustancialmente mayor al crecimiento de la población. Sin duda, esta situación es motivo de preocupación, ya que a la larga no es compatible con el desarrollo económico del país a tasas satisfactorias.

Parecería, por lo tanto, que los superávits en cuenta corriente - necesarios en ciertas circunstancias -, no deben prolongarse más allá de lo indispensable, tratándose de países en desarrollo, ya que como se dijo anteriormente, significan exportación de capitales y, en consecuencia, limitan las posibilidades de inversión dentro del país y su desarrollo futuro.

Es razonable, en consecuencia, que un país como el nuestro busque recibir una transferencia positiva de recursos externos correspondida por un déficit moderado en cuenta corriente. Evidentemente, esa corriente de recursos debe ser sostenible y no debe dar por resultado un aumento indeseable en la deuda externa. Tal es la finalidad de la actual renegociación de esa deuda.

VII. Comentarios Finales.

Con el doble objetivo de afianzar los logros alcanzados en materia de inflación durante 1988 y de acelerar la transición a una nueva etapa de crecimiento sostenible, la Administración que entró en funciones el primero de diciembre de 1988 concertó de inmediato con los sectores obrero, campesino y empresarial el pacto para la Estabilidad y el Crecimiento Económico, el cual fue suscrito el 12 de diciembre. Se trata de un programa integral de política económica, cuya meta inmediata - mas no la principal, que es el crecimiento - es la consolidación del proceso desinflacionario iniciado en 1988. El programa incluye todos los mecanismos de política requeridos para el logro de sus fines. Estos son la continuación del saneamiento de las finanzas públicas y el mantenimiento e intensificación de la apertura de la economía al comercio exterior, como elementos decisivos para la estabilidad de precios, los

ajustes concertados de los precios de una gama considerable de bienes y servicios, así como de los salarios mínimos y del tipo de cambio, como medidas de adecuación a nuevas circunstancias, pero dentro de un propósito general de estabilización; y la renegociación de la deuda externa para que su servicio sea compatible con una recuperación económica permanente.

Esta nueva etapa de la estabilización en parte de los sustanciales logros alcanzados en 1988 como resultado de la suscripción del PSE. Dicho Pacto permitió conjurar el peligro de una hiperinflación - peligro que en el último trimestre de 1987 había dejado de ser mera posibilidad teórica - y, en un plazo relativamente breve, reducir el crecimiento de los precios a tasas cercanas a las internacionales. Estos resultados se obtuvieron no mediante medidas de resultado efímero, sino en virtud de la aplicación de un conjunto coherente de políticas. La profundidad de éstas ha sentado los fundamentos de un nuevo marco macroeconómico, en el cual la acción de los agentes económicos podrá desarrollarse sin la confusión, la incertidumbre y las injusticias resultantes de la rápida elevación de los precios.

El país cuenta ya con finanzas públicas básicamente sanas, si bien todavía están afectadas negativamente por las anormalmente elevadas tasas de interés internas y externas. Las relaciones comerciales con el exterior se guían por las normas del menor costo y del mejor precio, situación en la que la asignación de los factores de la producción se vuelve más eficiente al aprovecharse plenamente las ventajas comparadas del país. Asimismo, el consumidor goza de un amplio surtido de mercancías a precios cercanos a los internacionales.

Por otra parte, el sistema financiero, y en particular el sector bancario, es hoy más eficiente y competitivo, y cuenta con una mayor capacidad de respuesta a los requerimientos de los diversos mercados en que opera. Gracias a la liberación de las tasas de interés pasivas y a la remoción de las disposiciones para la canalización selectiva del crédito, los bancos tendrán más flexibilidad para adaptarse a las situaciones cambiarias del mercado financiero. Los márgenes entre los rendimientos que perciben los ahorradores y los costos pagados por los usuarios de crédito tenderán a reducirse, disminuyendo así el costo social de la intermediación crediticia. Además, al determinarse la especialización de los diversos intermediarios cada vez en mayor medida por sus respectivas ventajas comparadas, su clientela tanto de operaciones activas, como pasivas, gozará de una atención más adecuada a sus necesidades.

Ciertamente, queda aún mucho por hacer en materia de eficiencia. Sin embargo, por lo que toca a las acciones de naturaleza macroeconómica, los avances realizados por el país en los últimos años, particularmente en 1988, fueron muy sustanciales. Y ello, a pesar de las adversidades creadas por el desfavorable contexto externo y los accidentes climáticos que afectaron a la economía nacional en ese año.

Mucho se ha avanzado también en las modificaciones estructurales que requiere nuestra economía para asegurar, en un futuro cercano, un crecimiento estable. En esta labor, han jugado papel fundamental la apertura comercial y el adelgazamiento del sector público. Es cierto que aún hay tareas pendientes, entre ellas la consolidación del saneamiento de las finanzas públicas. Pero en general, se cuenta ya con un marco macroeconómico propicio para la reanudación del crecimiento. Por todo lo anterior, el horizonte de la economía mexicana es hoy más halagüeño y es posible ver el futuro con mayor optimismo.

ANEXOS

Anexo 1

SITUACION ECONOMICA INTERNACIONAL.

Durante 1988 la inflación en los países industrializados fue similar a la del año anterior, en tanto que el PNB real registró el crecimiento más elevado de la década (4.1 por ciento). Ello propició una reducción en el desempleo. Sin embargo, el temor de que la aceleración de la actividad económica pudiera provocar un repunte inflacionario determinó la instrumentación de una política monetaria y una política fiscal restrictiva.

	Países Industriales		
	1987	1988	
	Observado	Proyección Original del F.M.I.	Observado
Tasa Real PNB			
Estados Unidos	3.4	2.5	3.8
Japón	4.5	3.7	5.7
Alemania	1.8	1.7	3.4
Total OCDE	3.3	2.5	4.1
Inflación (deflactor del PNB)			
Estados Unidos	3.3	3.5	3.4
Japón	-0.2	0.1	0.5
Alemania	2.0	1.7	1.9
Total OCDE	2.9	3.0	3.1
Desempleo (%)			
Estados Unidos	6.2	6.0	5.5
Japón	2.8	3.0	2.5
Alemania	7.9	8.2	7.7
Total OCDE	7.6	6.9	7.0

Fuente: FMI, OCDE.

Por otra parte, la situación económica de la mayoría de los países en desarrollo continuó siendo difícil. Su crecimiento económico, si bien ligeramente superior al de 1987, continuó siendo modesto. Además, la inflación aumentó, la cuenta corriente de este grupo de países de un superávit en 1987 a un déficit en 1988, y el acceso a los mercados internacionales de capital siguió estando fuertemente limitado.

Evolución Económica en los Países Industriales

Durante 1988 la actividad económica en los países industriales mostró vigor que el previsto por el FMI (Véase Cuadro). El PNB de este grupo de países creció 4.1 por ciento a precios constantes y las economías más dinámicas fueron las de Estados Unidos, Japón y Alemania. En cambio, la tasa de crecimiento económico del Reino Unido disminuyó en relación al año anterior.

La tasa de inflación en estos países siguió siendo moderada pues en 1988 los precios al consumidor sólo aumentaron 3.1 por ciento. Este incremento se debió principalmente a la expansión de la demanda agregada y a la elevación de los precios de los productos primarios no petroleros. El peligro de una posible aceleración de la inflación se vio mitigado gracias principalmente a los avances en la productividad, a la disminución en los precios de los productos petroleros y a la instrumentación de una política monetaria restrictiva.

Una vez superada la crisis bursátil y financiera de octubre de 1987, las autoridades económicas de los países industriales concentraron su atención en evitar el resurgimiento de la inflación y el promover la estabilidad cambiaria, de conformidad con lo establecido en el Acuerdo del Louvre de 1987²³. Así, la mayoría de los países mantuvieron a lo largo del año una política monetaria restrictiva que provocó un aumento gradual en las tasas de interés de corto plazo.

En los Estados Unidos, Japón y Alemania el comportamiento de los agregados monetarios se mantuvo dentro de los rangos previstos. En Francia y Gran Bretaña el crecimiento de dichos agregados monetarios excedió los objetivos fijados, debido principalmente al vigor de estas economías al principio del año.

En términos generales, la política fiscal de los países industriales conservó en 1988 su tendencia restrictiva de los últimos años. El déficit del Gobierno Central en los siete principales países industriales representó 3.1 por ciento del PNB, es decir, 0.3 puntos porcentuales menos que en el año anterior. Esta caída refleja principalmente la evolución de las finanzas públicas en los Estados Unidos, Canadá, Francia y Gran Bretaña, cuyos respectivos déficit disminuyeron de 3.4, 4.3, 2.3 y 1.1 por ciento, respectivamente, a 3.3, 3.5, 1.8 y -0.5 por ciento. Por otra parte, la política fiscal en Japón continuó siendo moderada, en tanto que en Alemania fue ligeramente expansionista.

Durante 1988 la tasa de desocupación en los principales países industriales fue de 7 por ciento, 0.6 puntos porcentuales inferior a la de 1987. Esta caída se debió principalmente a la expansión del empleo en los Estados Unidos, Canadá, Japón y el Reino Unido, que propició que sus respectivas tasas de desempleo pasaran de 6.2, 8.9, 2.8 y 10.3 por ciento en 1987 a 5.5, 7.8, 2.5 y 8.4 por ciento en 1988.

En 1988 el comercio mundial creció 9.2 por ciento, gracias al dinamismo de la actividad económica en los países industriales. Asimismo, el desequilibrio de la balanza comercial de los Estados Unidos con Japón y Alemania se redujo en términos reales como resultado de la depreciación del dólar durante los últimos cuatro años. A pesar de lo anterior, el déficit conjunto en cuenta corriente de los países industriales se mantuvo prácticamente constante, al pasar de 44.6 mil millones de dólares en 1987 a 43.8 mil millones de dólares en 1988. La evolución en este saldo deficitario de la balanza en cuenta corriente de los países industriales se explica, por un lado, por el incremento en los déficit de la Gran Bretaña e Italia, que pasaron de 4,400 millones de dólares a 25,000 millones y de 1,000 millones de dólares a 4,000 millones de dólares, respectivamente. Por otro lado, el déficit de los Estados Unidos pasó de 154,000 millones de dólares en 1987 a 124,000 millones en 1988, mientras que el superávit de Japón pasó de 87,000 millones de dólares a 75,600 millones de dólares.

El déficit en cuenta corriente de los países industriales fue financiado en parte por los países en desarrollo, en grave detrimento de la situación económica de estos últimos.

²³ En febrero de 1987, los cinco principales países industriales (Estados Unidos, Japón, Alemania Occidental, Reino Unido y Francia), acordaron intervenir en los mercados cambiarios para mantener los niveles entonces vigentes del dólar estadounidense.

Evolucion Economica

	Países industriales				Países en desarrollo			
	1985	1986	1987	1988	1985	1986	1987	1988
Crecimiento (1)	3.4	2.6	3.3	4.1	3.6	4.2	3.2	4.4
Inflación (2)	3.5	3.4	2.9	3.1	39.6	31.1	40.6	65.6
Balanza comercial (3) .	-38.5	-0.5	-18.4	5.7	43.6	7.5	46.7	26.8
Términos de intercambio(4)	0.4	8.5	0.5	1.7	-2.6	-18.1	2.2	-4.6

(1) Tasa anual del PNB para países industriales y del PIB para países en desarrollo.

(2) Para países industriales: variación porcentual ponderada del deflactor del PNB.

Para países en desarrollo: variación porcentual ponderada de precios al consumidor.

(3) Miles de millones de dólares

(4) Variación porcentual anual.

FUENTE: World Economic Outlook, FMI.

Situación Económica de los Países en Desarrollo

Los países en desarrollo presentaron un crecimiento económica conjunto de 4.4 por ciento durante 1988, lo que supuso una ligera mejoría en relación al año anterior. El crecimiento se concentró primordialmente en los países exportadores de manufacturas, cuya actividad económica creció 5.3 por ciento, como consecuencia del fuerte incremento de la demanda por sus productos proveniente de los países industriales. En contraste la situación de los países exportadores de petróleo continuó siendo difícil, no sólo en virtud de la debilidad de los precios internacionales del petróleo, sino también del aumento en el costo tanto de sus importaciones como del servicio de deuda. Durante 1988 estas economías crecieron en conjunto sólo 2.2 por ciento. Asimismo, al igual que en años anteriores, durante 1988 persistió la disparidad regional del desarrollo económico ya que mientras las economías de los países asiáticos crecieron 9 por ciento, las de América Latina, Africa, y Oriente Medio se expandieron sólo 1.1, 1.7 y 3.9 por ciento, respectivamente.

La inflación siguió siendo un problema importante en estos países. La tasa ponderada de inflación de los países en desarrollo fue de 65.6 por ciento, nivel superior en casi 15 puntos porcentuales al del año anterior, Este aumento se debió principalmente a las fuertes depreciaciones cambiarias que se derivaron del agravamiento de los desequilibrios fiscales presentes en algunos de los países en desarrollo de mayor tamaño. En menor medida, ello ocurrió también debido al aumento de los precios de las importaciones de manufacturas de este grupo de naciones. América Latina siguió siendo la región de más elevada inflación. En cambio, en Africa, Asia y Oriente Medio se observaron inflaciones ligeramente más bajas que en 1987.

No obstante lo anterior, para el conjunto de países en desarrollo se observó una mejoría en las finanzas públicas, pues su déficit fiscal global, equivalente al 5.8 por ciento del PIB, fue menor en alrededor de 0.2 puntos porcentuales al de 1987. Esta disminución se debe fundamentalmente a que el déficit conjunto de los países latinoamericanos se redujo de 5.7 por ciento en 1987 a 4.9 por ciento en 1988.

La cuenta corriente de la balanza de pagos de los países en desarrollo pasó de una situación de equilibrio en 1987 a un déficit de 18,800 millones de dólares en 1988. Esta evolución fue resultado de un menor superávit de los países asiáticos de reciente industrialización, atribuible en buena medida a la aplicación de políticas de apertura al comercio exterior, y a un debilitamiento del sector externo de los países exportadores de petróleo. Es deseable que los países en desarrollo en su conjunto sean deficitarios en cuenta corriente, ya que de esa manera resultan importadores de capitales del exterior, mientras que los países desarrollados de alto ingreso, elevada capacidad de ahorro y bajo crecimiento

demográfico, canalizan recursos hacia economías donde el capital es relativamente escaso y la mano de obra abundante.

La expansión del comercio internacional (9.2 por ciento) fue mayor en 3.1 puntos porcentuales a la del año anterior. La evolución de los términos de intercambios de los países en desarrollo fue desfavorable, pues tras haber aumentado el año anterior, en 1988 se redujeron 4.6 por ciento, debido principalmente a la caída de los precios del petróleo y de las bebidas tropicales.

La situación financiera de los países en desarrollo continuó siendo difícil, por lo que en varios de ellos siguieron instrumentándose programas de ajuste. Su endeudamiento externo neto fue similar al del año anterior, lo que significó la prolongación de las corrientes negativas de capital de años anteriores. Los créditos oficiales se mantuvieron por debajo del promedio observado en la primera mitad de la década, en tanto que los créditos de la banca comercial estuvieron vinculados a los convenios de reestructuración de deuda externa.

La evolución del entorno internacional ha constituido un importante elemento de incertidumbre para los países en desarrollo, pues sus esfuerzos de ajuste interno han sido anulados con frecuencia por perturbaciones externas, tales como el aumento en las tasas internacionales de interés y/o en las barreras proteccionistas, o el deterioro en los términos de intercambio. En 1988, el solo incremento de las tasas de interés internacionales en alrededor de tres puntos porcentuales significó un dramático incremento en la carga del servicio de la deuda externa, y el deterioro ocurrido en los últimos años de los términos de intercambio de los países altamente endeudados no tiene precedentes. Para los 15 países en desarrollo más endeudados, la pérdida en el poder adquisitivo de sus exportaciones en el período 1981 - 88 fue del orden de los 89 mil millones de dólares, monto equivalente al 20 por ciento de su deuda externa.

La Economía de América Latina

Durante 1988 se acentuó la pérdida de dinamismo que la economía de América Latina mostraba desde el año anterior, y la inflación alcanzó tasas sin precedente. Únicamente en las cuentas externas se observó una mejoría para el conjunto de los países, si bien ésta fue reflejo de la evolución de sólo un número reducido de estas economías.

En 1988 el PIB de América Latina creció apenas 1.1 por ciento. Tasa inferior en 1.4 puntos porcentuales a la del año anterior. El mayor crecimiento relativo se observó en los países exportadores de petróleo (1.3 por ciento), entre los que destaca el crecimiento de 8 por ciento del Ecuador. En cambio, el crecimiento económico de 1.0 por ciento de los países no exportadores de petróleo fue inferior en 2.2 puntos porcentuales al observado en 1987.

Por primera vez desde la recesión de 1981 - 1983, el producto por habitante de la región sufrió un descenso (1.5 por ciento), para alcanzar así el nivel similar al de 1978. Esta disminución ocurrió en trece de los veintidós países, y sólo en otros cuatro se observó un ligero aumento.

La reducción del ritmo de crecimiento económico en América Latina fue reflejo, primordialmente, de un virtual estancamiento de la actividad productora en Brasil, y de un menor dinamismo en México y Argentina, cuyas tasas de crecimiento cayeron de 1.6 y 1.4 por ciento, respectivamente, a 0.5 y 1.1 por ciento en 1988. En Panamá, Nicaragua y Perú la producción se contrajo 25.9 y 7.5 por ciento, respectivamente.

El debilitamiento de la actividad productiva en América Latina estuvo acompañado por una agudización de la inflación. La tasa promedio ponderada de aumento de precios al consumidor fue de 270.2 por ciento, es decir, mayor en cerca de 40.1 por ciento a la de 1987 (199 por ciento). Trece países del área, entre los que destacan Nicaragua, Perú y Brasil, registraron inflaciones mayores que en el año anterior.

Por lo que toca al sector externo, y no obstante la caída del precio internacional del petróleo, el valor de las exportaciones de la región aumentó 15 por ciento y superó por primera vez los 100,000 millones de dólares. Este crecimiento de la exportación fue resultado de la vigorosa expansión de las ventas de manufacturas de varios países. A diferencia de lo ocurrido el año anterior, en que habían tenido una ligera mejoría, en 1988 los términos de intercambio no mostraron cambio alguno. Sólo en el caso de los países exportadores de petróleo se observó una aguda caída (11.1 por ciento).

América Latina y El Caribe

	1985	1986	1987	1988
Crecimiento (1)	3.6	4.0	2.5	1.1
Inflación (2)	145.9	88.5	131.5	270.2
Balanza comercial (3)	32.8	16.2	19.7	24.3
Cuenta corriente (3) .	-4.7	-17.4	-11.9	-11.2
Deuda externa (4) . . .	376.7	389.4	410.5	401.4

- (1) PIB, variación porcentual anual.
 - (2) Precios al consumidor, variación porcentual de promedios ponderados
 - (3) Miles de millones de dólares.
 - (4) Saldos a fin del año de la deuda global bruta, miles de millones de dólares.
- FUENTE: CEPAL y World Economic Outlook, FMI.

El crecimiento de las exportaciones permitió que el superávit comercial de la región aumentara de 21,000 millones de dólares en 1987 a 27,800 millones en 1988. No obstante, el déficit en cuenta corriente sólo fue ligeramente menor, al alcanzar en 1988 un nivel de 11,200 de dólares, inferior en 700 millones de dólares al de 1987. Esta disminución refleja un menor ingreso neto de capitales y un aumento de los pagos por intereses y utilidades, factores que se tradujeron en un crecimiento sustancial de la transferencia neta de recursos al exterior. Después de haber disminuido en los dos años previos, ésta se elevó de 16,600 millones de dólares en 1987 a casi 29,000 millones en 1988.

Los Mercados Internacionales de Productos Primarios

La recuperación de los precios internacionales de los productos primarios iniciada en 1987 se aceleró en 1988, gracias al aumento de la demanda y a la disminución de la producción. Así, en 1988 el índice general de precios en dólares de los productos primarios no petroleros se incrementó 23.4 por ciento, los precios de los alimentos se elevaron 27.6 por ciento, los de las materias primas agrícolas 8.9 por ciento y los metales 46.8 por ciento. Por el contrario, los precios de las bebidas tropicales, deprimidos ya desde el año anterior se redujeron uno por ciento, a pesar de que el precio del café se recuperó 13.2 por ciento.

El aumento del índice de precios de productos primarios se debió primordialmente a la disminución en la producción de algunos metales, al rápido crecimiento de la demanda de los países industrializados, y en el caso de los alimentos, a la intensa sequía que azotó los Estados Unidos durante el verano pasado.

Por lo que toca al mercado petrolero mundial, desde el inicio del año los precios mostraron una tendencia descendente que se agudizó en el segundo semestre, debido principalmente a una sobreproducción en varios países. El precio del crudo árabe ligero, por ejemplo, comenzó el año en un nivel de 16 dólares por barril en el mercado spot y cayó a sólo 9 dólares por barril en octubre. En respuesta a esta situación, en noviembre la OPEP acordó fijar un tope de 18.5 millones de barriles diarios a la producción y un precio de referencia de 18 dólares por barril. En diciembre los precios del crudo árabe ligero repuntaron por encima de los 12 dólares, y a fin de año el petróleo West Texas alcanzó cotizaciones superiores a los 17 dólares por barril.

Mercados Cambiarios y de Metales

Durante los primeros ocho meses del año, el dólar estadounidense se apreció con respecto a las monedas de los principales países industriales, con la excepción del dólar canadiense, moneda de su principal socio comercial. Sin embargo, esta tendencia se revirtió en octubre y noviembre. Por consiguiente, a pesar de la coordinación de políticas acordada por los países signatarios del Acuerdo del Louvre, en 1988 los mercados cambiarios registraron mayores oscilaciones que en 1987.

La mejoría de la balanza comercial estadounidense, en combinación con la intervención de los principales bancos centrales para mantener los diferenciales en las tasas de interés dentro de una estrecha banda, permitió que el dólar estadounidense se apreciara continuamente durante todo el año; 2 por ciento frente al yen japonés, 3.9 por ciento frente a la libra esterlina, 17.6 en relación al franco suizo, 13.1 por ciento en relación al franco francés y 12.2 por ciento frente al marco alemán. En cambio frente al dólar canadiense el dólar estadounidense se depreció 8.6 por ciento. Por consiguiente, medida en relación a las monedas de los principales socios comerciales de los Estados Unidos la apreciación del dólar fue de aproximadamente 0.5 por ciento. En términos reales - es decir, una vez considerados los diferenciales de inflación entre los Estados Unidos y sus principales socios comerciales -, el dólar estadounidense se apreció 2.3 por ciento durante 1988. Esta situación contrasta con las depreciaciones reales observadas en 1986 y 1987 (12.2 y 14.1 por ciento, respectivamente).

Movimientos del Dólar Frente a las Principales Monedas en 1988

	Porcentajes (1)	
	Diciembre 1987 respecto a diciembre de 1986	Diciembre 1988 respecto a diciembre de 1987
Yen japonés	-22.97	2.03
Marco alemán	-18.14	12.20
Franco francés	-16.17	13.11
Franco suizo	-20.88	17.60
Libra esterlina	-21.01	3.92
Dólar canadiense	-5.51	-8.60
Índice efectivo nominal	-14.73	0.5
Índice efectivo real . . .	-14.15	2.3

(1) El signo negativo indica una depreciación del dólar.

La fortaleza del dólar y el aumento en las tasas de interés ejercieron una fuerte presión a la baja de precios de los metales preciosos. Así, el precio promedio del oro en el mercado de Londres fue de 437 dólares por onza troy, es decir, 5.9 por ciento menor que en 1987. El precio de la plata, por su parte, disminuyó durante los primeros seis meses del año, pero a partir de julio inició un repunte debido a la huelga minera de Perú, y terminó así el año en un nivel 5.4 por ciento inferior al del cierre de 1987. el precio promedio anual de la onza troy de plata fue de 6.4 dólares.

Tasas de Interés y Mercados Internacionales de Capital

Las tasas de interés internacionales mostraron una tendencia al alza a partir de marzo de 1988, la cual revirtió el descenso observado desde la crisis bursátil de octubre de 1987. En los Estados Unidos, la tasa preferencial pasó de 8.75 por ciento en diciembre de 1987 a 8.5 por ciento en febrero de 1988 y después aumentó en cuatro ocasiones, para finalizar el año en un nivel de 10.5 por ciento. Por su parte, la tasa Libor a seis meses pasó de 7.5 por ciento en diciembre de 1987 a 9.44 por ciento un año más tarde. Este repunte se debió principalmente a la decisión de la junta de la Reserva Federal de instrumentar una política monetaria restrictiva en prevención del posible resurgimiento de las presiones inflacionarias, así como a la aplicación de medidas similares por parte de las autoridades monetarias de otros países industrializados. A fines de 1988, las tasas de interés de corto plazo alcanzaron niveles parecidos y aún ligeramente superiores a las de largo plazo, fenómeno que no ocurría desde 1982.

La mejoría de las condiciones económicas y financieras de los países industrializados durante 1988 propició la expansión del crédito en los mercados internacionales de capital, que el año anterior se había contraído en forma significativa. Esta expansión fue impulsada por la recuperación del mercado internacional de bonos y por un continuo crecimiento del mercado de créditos sindicados. El primero de los citados fenómenos se debió principalmente a la disminución de las presiones sobre los participantes para reducir su exposición cambiaria. Por su parte, la actividad en el mercado de préstamos sindicados siguió viéndose influida por un fuerte demanda de créditos para adquisiciones corporativas y para reestructuraciones financieras de empresas, así como por la demanda de otros prestatarios que tuvieron dificultad para obtener recursos en el mercado de bonos tras la contracción de 1987. Como consecuencia de la anterior, el volumen total de crédito en los mercados internacionales de capital aumento de 304,000 millones de dólares en 1987 a 370,000 millones en 1988. No obstante, la participación de las naciones en desarrollo en el total de recursos prestados en los mercados internacionales se redujo de 8.1 por ciento en 1987 a 6.3 por ciento en 1988.

Deuda Externa de los Países en Desarrollo

En general, durante 1988 los países deudores continuaron sus procesos de ajuste, y el riesgo de un colapso en el sistema financiero internacional prácticamente desapareció. Sin embargo, la situación de las economías deudoras no presentó mejoras significativas. Las tasas de crecimiento económico y los niveles de inversión de los países catalogados como altamente endeudados se mantuvieron muy por debajo de los alcanzados en los años setentas, y el ingreso per cápita en la mayoría de estos países continuó estancado en niveles inferiores a los de finales de la década anterior. De acuerdo con estimaciones del Banco Mundial, en 1988 las economías de estos países crecieron sólo 2 por ciento, y su inversión fue equivalente a apenas el 66 por ciento del nivel promedio de los años sesenta.

La situación antes descrita propició un mayor convencimiento entre la comunidad internacional de que la solución del problema de la deuda requiere no sólo de mayores financiamientos de la banca comercial y de los organismos financieros internacionales, así como de la continuación de los procesos de ajuste de los países deudores. Son necesarios también mecanismos adicionales de reducción de deuda - particularmente mecanismos que garanticen el servicio de la deuda -, así como la modificación de los regímenes fiscales y reglamentarios de los países industrializados.

Según estimaciones del Banco Mundial, la deuda externa total de los países en desarrollo aumento únicamente 3 por ciento en 1988 (de 1,281 billones de dólares en 1987 a 1.320 billones en 1988), tasa

inferior en 8 puntos porcentuales a la observada el año anterior. Este comportamiento es atribuible principalmente a la dificultad para obtener nuevos paquetes de financiamiento de los bancos comerciales, al aumento de las operaciones de reducción de deuda y a la apreciación del dólar frente a las monedas de los principales países industrializados.

La disminución de los flujos de financiamiento y el aumento simultáneo de los pagos por intereses provocaron un significativo crecimiento de las transferencias netas de recursos de los países en desarrollo al resto del mundo. Según el Banco Mundial, en 1988 las citadas naciones efectuaron una transferencia neta de recursos a largo plazo (pagos de intereses más amortizaciones menos nuevos créditos) por 43,000 millones de dólares. De esta manera, la transferencia acumulada de 1982 a 1988 ascendió a 120,000 millones de dólares.

El menor crecimiento de la deuda externa y el aumento de las exportaciones propiciaron en 1988 una mejoría en los indicadores de la carga de la deuda de los países en desarrollo, a pesar del repunte de las tasas de interés internacionales. Así, la proporción que el servicio de la deuda representa de las exportaciones de bienes y servicios disminuyó de 20.3 por ciento en 1987 a 19.7 por ciento en 1988. No obstante, estos niveles son muy superiores a los observados al principio de la presente década, y en el caso de los países altamente endeudados, el citado coeficiente aumentó de 35.5 por ciento en 1987 a 39.8 por ciento en 1988.

Según estimaciones de la CEPAL, la menor disponibilidad de financiamiento y el aumento de las operaciones de reducción de deuda propiciaron una disminución en el saldo de la deuda externa de América latina y el Caribe de 410.5 miles de millones de dólares en 1987 a 401.4 miles de millones en 1988. Asimismo, la disminución en el ingreso neto de capitales y el aumento simultáneo de los pagos de intereses y utilidades provocaron que la transferencia neta de recurso al resto del mundo (medida por el saldo de la cuenta de capital de la balanza de pagos menos los pagos netos de utilidades e intereses) aumentara de 16,600 millones de dólares en 1987 a 28,900 millones en 1988. Dicha transferencia representó casi una cuarta parte del valor de las exportaciones de bienes y servicios de la región y aproximadamente 4 por ciento de su producto interno bruto. De esta manera, por séptimo año consecutivo la región transfirió recursos al resto del mundo. El monto acumulado de éstos en el periodo 1982 - 1988 es cercano a los 180,000 millones de dólares.

Durante los primeros nueve meses de 1988, diez países llevaron a cabo trece acuerdos de renegociación de deuda con la banca comercial y con acreedores oficiales, lo que permitió reprogramar vencimientos por 83,800 millones de dólares. Por otra parte, los créditos recibidos como resultado de la obtención de paquetes de financiamiento sumaron solamente 1,450 millones de dólares, lo que representa el nivel más bajo desde el surgimiento de la crisis de la deuda.

El menú de opciones en materia de esquemas de reducción de deuda se amplió en 1988. Las compras de deuda con descuento, los canjes de deuda por capital accionario, los intercambios de deuda por bonos y los bonos de salida constituyeron los principales mecanismos utilizados. Estos esquemas adquirieron una importancia creciente como alternativa al financiamiento concertado dentro de los paquetes de reestructuración.

El volumen de recursos operados a través del mercado secundario de deuda tuvo una significativa expansión en 1988. Esta expansión se debió al incremento tanto de las actividades interbancarias orientadas a la reestructuración de las carteras bancarias de crédito a países en desarrollo, como de las operaciones de canje de deuda por capital accionario y de las compras directas de deuda con descuento. Estimaciones del Banco Mundial con base al monto operado en el primer semestre de

1988 indican que los préstamos negociados a través de este mercado en 1988 sumaron 30,000 millones de dólares, cifra superior en 18,000 millones a la de 1987.

Principales Indicadores de la Carga de la Deuda
Porcentajes

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988(p)
Razón de la deuda externa al PIB									
-15 países más endeudados	32.8	38.0	41.9	46.6	47.3	46.2	46.7	46.0	44.8
- Países en desarrollo	24.3	27.7	31.1	33.1	34.0	36.6	38.2	39.1	36.6
Razón de deuda externa a exportaciones de bienes y servicios									
-15 países más endeudados	168.0	203.3	268.4	292.3	271.7	288.5	348.8	338.2	299.6
- Países en desarrollo	81.8	95.8	120.0	134.8	134.4	150.8	170.8	158.6	142.1
Razón del servicio de la deuda a exportación de bienes y servicios									
-15 países más endeudados	29.4	40.9	52.1	41.9	41.9	40.5	45.2	35.5	39.8
- Países en desarrollo	13.2	16.2	19.2	18.7	20.0	21.3	23.0	20.3	19.7

(p) Cifras preliminares

FUENTE: FMI, World Economic Outlook

Los precios de los títulos de deuda de los países en desarrollo continuaron disminuyendo en 1988. Esta caída se explica, entre otros factores, por la creciente dificultad de la mayoría de los países deudores para continuar con el servicios de su deuda, por las disminuciones adicionales en el nivel de exposición de algunos bancos norteamericanos y canadienses, y por la incertidumbre sobre la estrategia que habrá de adoptar la nueva administración estadounidense para atacar el problema de la deuda. Todo ello contribuyó a que durante 1988 las cotizaciones en el mercado secundario de la deuda externa de los países altamente endeudados disminuyeran en promedio por debajo de 50 centavos por dólar.

Relación de México con los Organismos Financieros Internacionales

En 1988 México utilizó recursos del Fondo Monetario Internacional (FMI) por un total de 350 millones de Derechos Especiales de Giro (DEG)²⁴. Este desembolso correspondió al último giro de la Facilidad de Crédito Contingente (Stand - by) concertado por México con este organismo internacional el 19 de noviembre de 1,986 por un total de 1,400 millones de DEG en apoyo al programa económico de México para 1986 - 1988.

Durante 1988, México contrató con el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF) cuatro préstamos por un total de 1,265 millones de dólares. De esta suma, 400 millones correspondieron a un préstamo al sector siderúrgico, 300 millones a un préstamo al sector agrícola, 265 millones a un préstamo al sector de fertilizantes y 300 millones a un préstamo para vivienda. Al concluir 1988, el BIRF había otorgado en forma global a nuestro país, excluyendo cancelaciones, 111 préstamos por 11,409.7 millones de dólares. De este total se han desembolsado 8,831.9 millones.

Durante 1988 se transfirieron a la Asociación Internacional de Fomento (AIF) 43,840 dólares por concepto de la Sexta Reposición de Recursos. Por otro lado, también se transfirieron a la AIF 2.6

²⁴ Al 30 de diciembre de 1988, un DEG era igual a 1.34570 dólares de Estados Unidos.

millones de dólares como parte de la Séptima Reposición y 2.2 millones de dólares correspondientes a la Octava Reposición.

En 1988 nuestro país pagó la tercera de cinco cuotas anuales - cada una por 1,434 acciones - correspondiente al segundo aumento de capital de la Corporación Financiera Internacional (CFI). Con dicho pago, la suscripción total de México ascendía, al 31 de diciembre de 1988, a 10,306 acciones, equivalentes a 10.3 millones de dólares, que representan el 1.2 por ciento del poder de votación. Asimismo, la CFI aprobó a México en 1988 un total de 4 operaciones por un monto global de 156.6 millones de dólares. De este monto, 80 millones se destinaron al Grupo FEMSA, S.A., 60 millones a Banca Serfin, S.N.C. y 14.5 millones a la empresa Polimar, S.A.:

Durante 1988 el Banco Internacional de Desarrollo (BID) otorgó dos préstamos a México, uno por 160 millones de dólares correspondiente a la séptima etapa del programa de crédito agropecuario a cargo del FIRA, y otro por 200 millones, correspondiente a la sexta etapa del programa de crédito agropecuario a cargo de FICART. Además, la línea de crédito revolvente para FOMEX se incrementó en 2 millones de dólares. Así, a finales de 1988 los préstamos otorgados por el BID a México totalizaron 4,340.3 millones de dólares, excluyendo cancelaciones. De este total habían sido desembolsados 3,701.2 millones. En lo referente a suscripciones, al finalizar 1988 México poseía 211,075 acciones en este organismo, las cuales representan el 7.5 por ciento del poder de voto y equivalen a 2,546 millones de dólares. De este monto, 196.6 millones de dólares han sido pagados en efectivo y el resto representa el capital exigible.

México acordó en 1982 formar parte del Banco de Desarrollo del Caribe (BDC) como miembro regional. Para tal efecto, suscribió 2,080 acciones con un valor de 18.8 millones de dólares, de los cuales 4.3 millones serían pagaderos en efectivo en cuotas anuales durante seis años a partir de 1982. Al concluir 1987, México cubrió su sexta y última cuota. Además, el Banco de México depositó 916,625 dólares en la cuenta del Fondo Especial de Desarrollo (FED) del BDC durante 1988. Así nuestra contribución a dicho fondo, correspondiente a la aportación original, a la primera y a la segunda reposición, totaliza 9.9 millones de dólares.

Anexo 2

OFERTA Y DEMANDA AGREGADAS

La recuperación de la actividad productiva observada en la segunda mitad de 1987 se prolongó durante 1988, aunque con una pérdida de dinamismo conforme transcurrió el año. El crecimiento de la demanda agregada, tanto por el gasto interno como por las exportaciones, provocó un incremento de 3.6 por ciento en la oferta agregada.

Indicadores Trimestrales de Oferta y Demanda Agregadas (P)
Variaciones porcentuales respecto al mismo período del año anterior

CONCEPTO	1987					1988				
	I	II	III	IV	ANUAL	I	II	III	IV	ANUAL
Oferta interna	-0.9	-0.2	4.5	6.3	2.4	2.9	1.1	0.8	0.0	1.2
Importaciones de bienes y servicios	-13.3	-5.6	14.5	17.1	2.9	34.7	39.4	39.9	45.2	40.1
OFERTA = DEMANDA	-1.7	-0.6	5.1	6.9	2.4	4.6	3.4	3.4	2.9	3.6
Exportaciones de bienes y servicios	24.8	8.4	7.9	1.9	10.1	6.2	1.6	-0.5	-1.2	1.5
Gasto interno	-5.9	-2.3	4.6	7.9	1.0	4.3	3.7	4.2	3.7	4.0
consumo privado	-2.1	-2.5	0.7	4.0	0.0	1.0	2.3	2.0	2.9	2.1
Consumo de gobierno	0.3	3.2	-3.4	-3.7	-0.9	-1.3	-1.2	0.2	-1.0	-0.8
Formación bruta de capital fijo	-17.9	-3.0	15.1	22.1	3.2	11.3	3.0	2.9	2.3	4.6

(p) Cifras preliminares

La oferta interna de bienes y servicios finales creció 1.2 por ciento en términos reales en 1988. Destacó el dinamismo del sector servicios, y, en particular, las actividades de comunicaciones, servicios financieros y educación. La actividad del sector industrial también se incrementó, pero a un ritmo menor, pues aunque las manufacturas y la generación de electricidad crecieron, la construcción tuvo una importante contracción y la minería se estancó. Por otra parte, la actividad del sector agropecuario silvícola y pesquero presentó una importante disminución.

El componente más dinámico de la oferta agregada fueron las importaciones, que respondieron positivamente a la política de apertura comercial y a la expansión de las exportaciones, entre otros factores. Las importaciones de bienes y servicios crecieron durante todo el año y llegaron a representar 9 por ciento del Producto Interno Bruto. Este aumento de las importaciones permitió abastecer la demanda de bienes y servicios sin generar presiones adicionales sobre los precios. Asimismo, con el crecimiento de las importaciones de bienes de capital se inició un importante proceso de modernización de la planta productiva.

Indicadores Trimestrales de la Actividad Productiva (P)Variaciones porcentuales respecto al mismo período
del año anterior

CONCEPTO	1987					1988				
	I	II	III	IV	ANUAL	I	II	III	IV	ANUAL
Sector agropecuario, silvícola y pesquero (1)	-3.5	1.6	3.1	2.4	0.8	-1.1	-4.7	-1.3	-6.1	-3.6
Sector industrial	-2.7	-0.1	8.4	11.6	4.1	5.2	0.9	-0.5	-0.2	1.3
Sector servicios	0.6	-0.4	2.8	4.3	1.8	2.3	2.0	1.7	1.2	1.8
GRAN TOTAL	-0.9	-0.2	4.5	6.3	2.4	2.9	1.1	0.8	0.0	1.2

(p) Cifras preliminares

(1) Ver notas de pie al cuadro siguiente.

En lo que respecta a la demanda agregada, el componente de exportaciones de bienes y servicios sólo creció 1.5 por ciento en términos reales, pues el dinámico comportamiento de las ventas no petroleras - que crecieron 8.5 por ciento - fue compensado en gran medida por menores exportaciones petroleras y de servicios. Cabe destacar que las ventas externas de bienes manufacturados crecieron 9.9 por ciento en términos reales, manteniéndose así la fuerte expansión de los dos años anteriores. Las exportaciones tradicionales también presentaron un desarrollo favorable. Las de productos agropecuarios aumentaron 0.8 por ciento y las de metales y minerales 3.3 por ciento. Otro importante factor de impulso a la producción fue el rápido crecimiento de la industria maquiladora para la exportación que creció 14.3 por ciento.

El gasto privado, tanto de consumo como de inversión, fue determinante en el incremento de la demanda interna observado en 1988. La inversión privada creció en términos reales por segundo año consecutivo (10 por ciento). No obstante, la inversión realizada en 1988 fue inferior a la de 1981 en 36 por ciento. El gasto en formación de capital se concentró principalmente en la adquisición de maquinaria y equipo nacional e importado, en tanto que el gasto en construcción disminuyó.

Por otra parte, el consumo privado aumentó 2.1 por ciento. Destacó el aumento del consumo de bienes duraderos (8.8 por ciento), principalmente en automóviles y aparatos electrodomésticos nacionales y extranjeros. En cambio, se estima que el consumo de alimentos disminuyó 1.7 por ciento.

Por lo que toca al sector público, su demanda de bienes y servicios finales, tanto de consumo como de inversión, disminuyó como consecuencia de la restricción presupuestaria. La inversión pública se redujo por tercer año consecutivo (2.7 por ciento).

Sector Agropecuario, Silvícola y Pesquero

La actividad del sector primario, que en 1987 había permanecido en niveles deprimidos se redujo 3.6 por ciento en 1988. De esta manera, el sector primario fue el único de la economía que sufrió una contracción en 1988. A diferencia de lo ocurrido en años anteriores, tal contracción abarcó a prácticamente todas las ramas del sector.

Sector Agropecuario, Silvícola y Pesquero (P) (1)

Indicadores trimestrales de la actividad productiva

Variaciones porcentuales respecto al mismo período del año anterior

CONCEPTO	1987					1988				
	I	II	III	IV	ANUAL	I	II	III	IV	ANUAL
Sector agropecuario										
silvícola y pesquero ...	-3.5	1.6	3.1	2.4	0.8	-1.1	-4.7	-1.3	-6.1	-3.6
Agricultura	-6.9	3.9	6.0	4.3	1.5	-0.6	-7.3	0.5	-7.5	-4.5
Ganadería	1.7	-2.9	-1.0	-4.8	-1.8	-2.0	-2.6	-3.2	-3.2	-2.7
Silvicultura	-0.2	4.1	5.2	13.1	5.5	3.1	0.3	-5.4	-3.4	-1.3
Pesca	3.7	9.7	11.1	7.0	7.7	-5.5	5.2	1.8	-3.2	-0.7

(p) Cifras preliminares.

(1) El indicador de la actividad agrícola está en cálculos de la producción durante el año calendario, por lo que discrepa de otros indicadores que utilizan el año agrícola.

Agricultura

La producción agrícola se vio seriamente afectada durante 1988 por la sequía imperante en buena parte del país desde el segundo año anterior. La escasez de lluvias perjudicó principalmente al noreste del país, donde se concentra la producción del ciclo otoño - invierno, al reducir el nivel del almacenamiento de las presas en 60 por ciento respecto al observado en 1987. Lo anterior, aunado a fuertes incrementos en los precios de los principales insumos agrícolas durante la época de siembras (de diciembre a febrero) provocó un descenso de 8.4 por ciento en la superficie sembrada.

El trigo, principal producto del ciclo otoño - invierno, fue el cultivo más afectado por la escasez de agua para riego, pues la superficie sembrada en Sinaloa y Guanajuato se redujo 38.7 y 33.3 por ciento, respectivamente. Ello provocó que la cosecha se redujera 17.4 por ciento con respecto al mismo ciclo del año anterior.

Los volúmenes de producción de los demás cereales también disminuyeron. Destacó el descenso de 32.1 por ciento en la producción de cebada, provocado por la reducción de la superficie sembrada en Guanajuato y por la pérdida de cosechas en Baja California, principales estados productores de este grano. El maíz fue el único cereal cuya producción se incrementó. Ello se debió a que al no cubrirse satisfactoriamente la demanda con la producción del ciclo primavera - verano de 1987, se propició un aumento de las siembras en Tamaulipas y Veracruz. Asimismo, las condiciones climáticas imperantes en zonas tradicionalmente destinadas al cultivo de trigo, como es el estado de Sonora, favorecieron la siembra de maíz.

Los rendimientos de la cosecha de sorgo se redujeron 8.5 por ciento respecto al mismo ciclo del año anterior. Aunado a una disminución en la superficie sembrada, ello provocó un descenso de 12.7 por ciento en la producción de sorgo.

La producción de cártamo, principal semilla oleaginosa del ciclo otoño - invierno, aumentó 11.1 por ciento con relación al año anterior. Este aumento se debió primordialmente a la sustitución de trigo, por cártamo en el estado de Sinaloa. Esta sustitución, obligada por la escasez de agua para riego, incrementó los rendimientos por hectárea en 55.1 por ciento con respecto al mismo ciclo del año anterior. Este aumento permitió compensar el descenso en la superficie sembrada en Tamaulipas, entidad donde los rendimientos en la producción de esta semilla son bajos.

Principales Productos Agrícolas del Ciclo Otoño-Invierno

Miles de toneladas y de pesos por tonelada

PRODUCTO	PRODUCCION			PRECIOS DE GARANTIA		
	86-87	87-88 (p)	Variación porcentual	Mayo 87	Mayo 88	Variación porcentual
Arroz	19.0	12.7	-33.2	98.0	n.f.	-
Frijol	218.0	190.0	-12.8	350.0	680.0	94.3
Maíz	821.3	1,370.9	66.9	175.0	320.0	82.9
Trigo	4,190.0	3,461.8	-17.4	120.0	310.0	158.3
Cártamo	216.0	240.0	11.1	225.0	500.0	122.2
Cebada	258.0	175.3	-32.1	152.0	320.0	110.5
Sorgo	2,095.0	1,829.0	-12.7	117.0	225.0	92.3
Algodón semilla	16.9	42.6	152.0	n. f.	n. f.	-

(p) Cifras preliminares

n.f. No se fija precio en este ciclo.

Fuente: Dirección de Información y Estadística Sectorial, S.A.R.H.

Compañía Nacional de Subsistencias Populares.

La producción de hortalizas se vio obstaculizada también por la sequía, que dio lugar a una reducción en las superficies sembradas de frijol y tomate en el noroeste del país, así como a menores rendimientos por hectárea en ambos estados. Por estas razones, las cosechas de frijol se redujeron 12.8 por ciento y las de tomate 9.2 por ciento.

Por lo que respecta a la producción del ciclo primavera - verano, la sequía obligó a retrasar el período de siembras de la mayoría de los cultivos de temporal, y la superficie sembrada de riego también sufrió severas restricciones por la falta de agua en las presas. Aunque en su momento estos factores condujeron a esperar un fuerte descenso en la superficie sembrada, las siembras afectadas superaron las estimaciones iniciales, gracias a la regularización de las precipitaciones pluviales a partir de julio y agosto. Sin embargo, el número de hectáreas sembradas se redujo 5.3 por ciento en relación al mismo ciclo del año anterior.

Las siembras de maíz, principal cultivo del ciclo, se redujeron 3.2 por ciento en relación al año anterior, como resultado de retrasos en algunas zonas productoras. Asimismo, los siniestros ocurridos en el Estado de México, donde cerca de 200 mil hectáreas se vieron afectadas por un exceso de humedad, anularon el aumento de los rendimientos y disminución de las pérdidas por siniestros observadas en otras zonas productoras. En la región del Bajío, por ejemplo, el rendimiento por hectárea se incrementó hasta en un 95 por ciento, mientras que en Chiapas y Michoacán se registraban aumentos de 3.7 y 20.6 por ciento, respectivamente, en relación al mismo ciclo del año anterior. Como consecuencia, la producción del maíz disminuyó 5.9 por ciento respecto a la de 1987.

Por lo que toca al frijol, las malas cosechas del ciclo primavera - verano de 1987 y otoño - invierno de 1987 - 1988 propiciaron expectativas de alzas en el precio de venta de esta leguminosa, y, por consiguiente, la incorporación al cultivo de nuevas zonas productoras en Chihuahua. Sin embargo, la producción se redujo, debido a un descenso en los rendimientos por hectáreas en Zacatecas y Durango, principales entidades productoras.

Las cosechas de cebada fueron seriamente afectadas por la incidencia de heladas durante la etapa vegetativa del cultivo, así como por la aparición de plagas como la roya. Estos factores provocaron que la producción de cebada bajara 54.6 por ciento en relación al año anterior.

Los reducidos niveles de almacenamiento de agua en las presas afectaron drásticamente los programas de siembra y provocaron una disminución en las superficies utilizadas para la producción

de soya, arroz y sorgo. Sinaloa, estado donde se concentra la producción de riego de estos tres cultivos, fue la entidad más perjudicada por la sequía, pues la siembra de soya se redujo 95.5 por ciento, la de sorgo 21.1 por ciento y la superficie sembrada de arroz 69.9 por ciento.

En el caso de la soya, la producción se redujo 70.4 por ciento en relación al mismo ciclo del año anterior, debido al fuerte descenso de las siembras en el noroeste del país. Ello habrá de provocar que la demanda de aceite y pasta sea cubierta tanto por importaciones como por subproductos de otras oleaginosas. Así, la semilla de algodón se ha venido utilizando ya como alimento para puercos y aves, dada su relativa abundancia en el mercado.

Principales Productos Agrícolas del Ciclo Primavera-Verano

Miles de toneladas y de pesos por tonelada

PRODUCTO	PRODUCCIÓN			PRECIOS DE GARANTIA		
	1987	1988(e)	Variación porcentual	Oct. 87	Oct. 88	Variación porcentual
Arroz	508.2	452.0	-11.1	238.0	378.5*	59.0
Frijol	798.5	667.0	-16.5	525.0	785.5*	49.6
Maíz	10,749.0	10,113.0	-5.9	245.0	370.0	51.0
Trigo	225.0	238.0	5.8	n. f.	n.f.	-
Algodón semilla	415.7	432.0	3.9	220.0	n.d.	-
Cártamo	2.9	3.0	3.4	n. f.	n.f.	-
Cebada	359.0	163.0	-54.6	225.0	440.0	95.6
Sorgo	3,759.8	3,790.0	0.8	155.0	n.f.	-
Soya	830.0	246.0	-70.4	408.0	n.d.	-
Ajonjolí	49.0	39.0	-20.4	700.0	n. d.	-

(e) Cifras estimadas con el avance mensual de la S.A.R.H. al 31 de enero de 1989

n.f. No se fija precio en este ciclo.

n.d. Para 1988 no se fijaron oficialmente.

* Precio de comercialización de Conasupo; no se fijó precio de garantía.

Fuente: Dirección de Información y Estadística Sectorial S.A.R.H.

Compañía Nacional de Subsistencias populares.

Por otra parte, la producción de arroz se trasladó a la región del Golfo en los estados de Veracruz y Campeche, donde la superficie sembrada se incrementó 34.5 y 21.8 por ciento, respectivamente. Este aumentó aminoró el efecto de las escasas siembras realizadas en Sinaloa, donde las bodegas destinadas a almacenar arroz fueron utilizadas para guardar otros granos. Sin embargo, dado que las áreas de cultivo de la zona del Golfo son de temporal y que el huracán "Gilberto" provocó excesos de humedad, los rendimientos por hectárea disminuyeron 14.6 por ciento respecto a los obtenidos el año anterior.

En el caso del sorgo, las condiciones climáticas imperantes en el Bajío fueron adecuadas, lo que permitió elevar los rendimientos por hectárea y disminuir los siniestros con respecto al mismo ciclo del año anterior. En la región noroeste, en cambio, las condiciones climáticas fueron muy desfavorables, lo cual se tradujo en una disminución tanto de la superficie sembrada como de los rendimiento por hectárea.

Finalmente, la producción de algodón se vió estimulada en la época de siembras por la elevada cotización de esta fibra en los mercados internacionales. En consecuencia, la superficie sembrada en la Comarca Lagunera, Sonora y Baja California se incrementó 26 por ciento con respecto al mismo ciclo del año anterior, en tanto que la producción aumentó 3.9 por ciento. No obstante, hacia el final del primer semestre de 1988 la rentabilidad de este cultivo se redujo debido al descenso del precio internacional del algodón.

La producción de frutales también fue afectada por la sequía, que perjudicó el cultivo de productos como el aguacate, el limón, el melón, la piña y la fresa. Así, la producción total de frutas se redujo 2.4 por ciento en 1988 en relación al año anterior.

La producción de otros cultivos de importancia como la caña de azúcar, el café y el henequén, disminuyó 14.1, 1.0 y 10.8 por ciento, respectivamente, en relación al mismo período del año anterior. En el caso del henequén, la producción ha tenido una tendencia descendente desde 1980. Lo cual hizo necesario importar esta fibra de Brasil. Asimismo, por lo que toca a la caña de azúcar, por primera vez desde 1982 la cosecha anual disminuyó. No obstante, el nivel de la producción fue suficiente para abastecer el mercado interno y aún para realizar exportaciones. Por otra parte, la exportación de tabaco en rama y cacao se incrementó, gracias al aumento de la producción de ambos cultivos.

Los precios de los principales insumos agrícolas sufrieron fuertes incrementos durante el primer trimestre de 1988, lo cual, aunado a la escasez de créditos, redujo considerablemente los ingresos percibidos por los productores. Todo ello propició una disminución en la superficie sembrada de cultivos básicos, y una reorientación de la producción hacia cultivos más redituables, tales como las hortalizas.

Los precios de garantía fijados durante mayo para el ciclo otoño - invierno fueron considerados insuficientes por muchos agricultores, por lo que una parte importante de las cosechas fue comercializada en el mercado libre en espera de mejores ingresos. El precio de garantía del trigo, principal cultivo del ciclo, fue el que tuvo mayor incremento, por lo que las cotizaciones en el mercado libre fluctuaron alrededor de dicho precio de garantía. No obstante, la producción nacional de este cereal resultó insuficiente. Dado que la cotización internacional es menor a la nacional, las importaciones realizadas presionaron a la baja el precio interno.

La producción de sorgo se vio fuertemente mermada y su comercialización sufrió graves retrasos, debido a serios problemas de transporte y almacenamiento. Como además la demanda se fortaleció gracias a la recuperación de los inventarios porcícolas, el precio del sorgo se elevó a niveles relativamente atractivos.

Al igual en el ciclo otoño - invierno, los precios de garantía fijados para el ciclo primavera - verano resultaron insuficientes en muchos casos para cubrir los costos de producción. Los problemas más importantes surgieron en el caso del maíz, cuyo precio de garantía se incrementó solamente 51 por ciento con respecto al fijado en el mismo ciclo del año anterior. Esta situación forzó a muchos productores a reducir sus siembras al nivel de autoconsumo. Asimismo, los precios de garantía del frijol, el arroz, la cebada y el sorgo resultaron también relativamente bajos, por lo que el mercado libre representó con frecuencia una mejor alternativa para comercializar dichos productos.

Cabe destacar que a partir del ciclo primavera - verano dejaron de fijarse precios de garantía para las semillas oleaginosas como la soya, el algodón y el ajonjolí, cuyos precios se determinaron así libremente en el mercado.

En resumen, la desaparición en 1988 de algunos precios de garantía o su influencia para cubrir los costos de producción obligó en muchos casos a los agricultores a comercializar sus cosechas fuera de los canales tradicionales sujetos a la intervención de las entidades públicas. Asimismo, la liberación comercial permitió estabilizar los precios internos de productos como el trigo y la soya, cuyas importaciones suplieron en gran medida la deficiencia de la oferta nacional.

Como consecuencia del estancamiento de la producción, el superávit de la balanza comercial del sector agrícola disminuyó por segundo año consecutivo (70.3 por ciento respecto a lo observado en

1987). El volumen exportado de café, garbanzo y tomate disminuyó. Sin embargo, el incremento en el precio de exportación de este último producto permitió incrementar el valor de las ventas externas en 21.6 por ciento. Un fenómeno similar se presentó en el caso de las exportaciones de frutales (con la excepción del melón y la sandía), cuya valor aumentó 28.9 por ciento, a pesar de que el volumen vendido sólo creció 2.2 por ciento. Otros productos cuyas exportaciones se incrementaron fueron el algodón, el cacao y el tabaco. De esta manera, el valor de las exportaciones agrícolas creció 6.7 por ciento en relación a 1987.

Por lo que toca a las importaciones, su valor creció 56.6 por ciento en 1988, primordialmente como resultado del incremento en los precios internacionales de los principales productos importados. Los volúmenes de las compras externas de maíz, soya y frutas frescas se redujeron. Sin embargo, sus respectivos precios aumentaron sustancialmente debido a la sequía imperante en las zonas productoras de los Estados Unidos. Por esta razón, el valor de las compras externas de los citados productos se incrementó 38.8, 52.9 y 19.9 por ciento, respectivamente, en relación a 1987. Asimismo, las importaciones de trigo y sorgo crecieron 274.7 y 124.2 por ciento, respectivamente debido a la insuficiencia de la producción interna. Cabe destacar que aunque en 1985 y 1986 se había logrado la autosuficiencia en el abastecimiento de trigo, en 1988 se hizo necesaria la importación de trigos panificables.

Ganadería

La actividad ganadera disminuyó 2.7 por ciento en 1988. Destacaron, en particular, las contracciones en la producción de leche y en la oferta interna de carne, ésta por segundo año consecutivo. No obstante, gracias a la liberación del comercio exterior en estos productos, no se presentaron problemas graves de escasez.

Durante los tres primeros trimestres de 1988 el sacrificio de ganado bovino fue menor que en el año anterior, debido fundamentalmente a que si bien el precio de mercado del ganado en canal fue superior al oficial durante el primer semestre, no permitió a los comerciantes mantener márgenes de utilidad suficientes. Además, la disponibilidad del ganado había disminuido, debido a las exportaciones realizadas en años anteriores. Por ello, en el primer semestre se presentaron problemas de escasez en el Distrito Federal y en algunas otras ciudades del país. No obstante, en el segundo semestre fue posible satisfacer la demanda al precio oficial, gracias a la autorización de importaciones de ganado bovino. Así, más del 50 por ciento de la carne consumida en el Distrito Federal durante 1988 fue carne de importación.

Indicadores Trimestrales de la Actividad Ganadera (P)
Variaciones porcentuales respecto al mismo período del año anterior

CONCEPTO	1987					1988				
	I	II	III	IV	ANUAL	I	II	III	IV	ANUAL
SACRIFICIO TOTAL	-1.4	-2.9	-0.5	-6.3	-2.8	-7.9	-5.6	-6.6	-2.1	-5.6
Ganado bovino	-1.4	-3.7	1.1	-5.7	-2.4	-12.6	-11.3	-11.2	1.5	-8.5
Ganado porcino	-4.6	-5.9	-7.9	-13.0	-7.9	-5.7	-1.5	1.3	-10.0	-3.9
Aves (pollo)	4.9	6.3	8.8	4.7	6.2	3.0	0.3	-0.3	0.1	0.8
PROD. DE HUEVO	-1.7	-3.2	-0.7	-1.9	-1.9	-0.6	2.1	-1.7	-1.0	-0.3
PROD. DE LECHE	1.7	-0.1	0.1	-0.7	0.2	-2.7	-4.4	-8.3	-9.5	-6.3

(p^o) Cifras preliminares

La situación imperante en el mercado de ganado porcino fue diferente, pues mientras que diversos factores favorecieron un aumento de la oferta, la demanda sufrió una contracción durante el primer semestre debido a la persistencia de precios relativamente elevados. Para la segunda mitad del año se permitió la importación de ganado porcino para aminorar las presiones sobre los precios. Como consecuencia, los precios productor disminuyeron, pero no así los precios al consumidor.

En el caso de la carne de pollo, el sacrificio aumentó en el primer semestre, gracias a la expansión de la demanda provocada por la escasez de la carne de bovino, así como por la disminución en el precio relativo de la carne de pollo. El crecimiento en la demanda creó presiones a la alza sobre los precios, por lo que también en este caso se autorizó la importación.

Por lo que toca a los inventarios, el de ganado bovino aumentó 1.1 por ciento en relación al año anterior. Este aumento del hato resultó de menores niveles de sacrificio, que compensaron un incremento de 2.2 por ciento en las exportaciones, así como el aumento del ganado de cría en respuesta a los favorables precios del ganado en pie. El inventario de ganado porcino también se incrementó (6.8 por ciento) en el primer trimestre, gracias a la existencia de precios favorables tanto para el ganado en pie como para los insumos, y a la reducción de los costos financieros. Sin embargo, en el segundo semestre la piara disminuyó 5.4 por ciento en relación al mismo período del año anterior, debido a la baja del precio del ganado en pie que sobrevino al abrirse las fronteras, así como al incremento del costo de las materias primas utilizadas en la alimentación del ganado.

La producción de leche disminuyó 6.3 por ciento en 1988, como consecuencia del aumento en los costos de los forrajes. En combinación con la existencia de controles sobre el precio de la leche, dicho aumento desalentó la producción en La Laguna y Aguascalientes, zonas eminentemente lecheras donde la expansión y el remplazo de vacas fueron bulos. En la zona tropical, donde la producción tiene un carácter estacional, la leche se destinó primordialmente a la alimentación de becerros, dada la atractiva rentabilidad de la cría de ganado. Esta situación propició una escasez de leche en las principales ciudades del país durante el último trimestre del año, así como violaciones del precio oficial. Las importaciones de leche en polvo fueron similares a las del año anterior y cubrieron 30 por ciento del consumo nacional de leche.

Por otra parte, en el primer semestre de 1988 la producción de huevo creció 0.7 por ciento en relación al mismo período del año anterior, gracias al incremento de la demanda propiciado por la disminución del precio del huevo en relación al de la carne, así como a la reducción del precio de los insumos derivado del otorgamiento de subsidios al consumo de sorgo. Este último factor propició también un aumento de 3.4 por ciento en la parvada de gallinas ponedoras. En el segundo semestre la producción de huevo disminuyó 1.3 por ciento como consecuencia de un aumento en los costos de producción. Como la demanda seguía siendo elevada, surgieron presiones a la alza en los precios. Por ello, para evitar la especulación, en el segundo semestre se importaron diez mil toneladas de huevo, equivalentes al 10 por ciento del consumo en el período en cuestión.

Silvicultura

La recuperación de la actividad silvícola observada durante los últimos meses de 1987 se revirtió en 1988, al disminuir la producción 1.3 por ciento en relación al año anterior. Esta caída se debió a la contracción de las industrias de fabricación de muebles de madera y de la construcción, principales demandantes de productos de origen forestal. No obstante la contracción de la demanda interna se vio compensada por un fuerte incremento en las exportaciones de productos manufacturados de madera.

La producción maderable disminuyó 4.9 por ciento en relación al año anterior. Destacó el descenso de 4.6 en la escuadría, principal componente de la producción maderable. En cambio, la producción no maderable de extracción de resinas, gomas y recolección de leña mantuvo durante 1988 su tendencia ascendente de los últimos meses de 1987, para registrar así un crecimiento de 2.8 por ciento en relación al año anterior.

Pesca

La actividad pesquera se redujo 0.7 por ciento en 1988 en relación al nivel registrado un año antes, debido principalmente a una disminución en la capacidad de las embarcaciones y a la ampliación de los períodos de veda de varios productos de importancia. La producción destinada al consumo humano directo fue similar, en términos generales, a la del año anterior, aunque destacan los crecimientos en la pesca de túnidos (15.5 por ciento), mero (13.8 por ciento), tiburón y cazón (25.3 por ciento) y ostión (10 por ciento). Estos crecimientos fueron compensados por disminuciones en la captura de camarón (10.9 por ciento), sierra (11.5 por ciento), lisa (7.9 por ciento) y sardina (10.1 por ciento).

En el caso del camarón la producción disminuyó debido a que la veda se prolongó un mes (hasta septiembre), en respuesta a la sobreexportación observada en años anteriores, la cuál había disminuido la disponibilidad de esta especie.

Por otra parte, la captura de productos de consumo humano indirecto y de uso industrial presentó una contracción generalizada. Así, la pesca de anchoveta se redujo 28.4 por ciento, la de sardina industrial 7.1 por ciento, la de fauna de acompañamiento 35.5 por ciento, y la de algas y sargazos 42.7 por ciento.

Sector Industrial

En 1988 el sector industrial enfrentó una coyuntura muy peculiar como resultado de la instrumentación del PSE y de la influencia de diversos factores externos, entre los que destacan la reducción del precio del petróleo y el aumento en los precios de los productos agrícolas.

Sector Industrial (P)
Indicadores Trimestrales de la Actividad Productiva
Variaciones Porcentuales Respecto al Mismo Período del Año Anterior

CONCEPTO	1987					1988				
	I	II	III	IV	ANUAL	I	II	III	IV	ANUAL
Sector industrial	-2.7	-0.1	8.4	11.6	4.1	5.2	0.9	-0.5	-0.2	1.3
Minería	5.8	1.0	1.7	7.0	3.8	3.2	2.9	-1.4	-2.8	0.4
Minería no petrolera	0.8	0.2	1.3	9.8	3.0	4.1	5.8	0.2	-5.3	1.1
Extracción de petróleo	9.8	1.6	1.9	5.0	4.5	2.4	0.9	-2.4	-0.8	0.0
Manufacturas	-2.6	-0.5	8.1	11.5	3.9	5.5	1.1	1.3	1.6	2.3
Alimentos, bebidas y tabaco	-0.6	-2.8	1.9	4.8	0.7	-1.0	-2.9	0.5	-0.3	-1.0
Textiles y prendas de vestir	-3.0	-7.1	0.1	7.9	-0.5	6.6	2.9	0.7	1.9	2.9
Industria de la madera	-7.7	-8.8	2.5	4.9	-2.7	4.1	-1.0	-3.5	-0.7	-0.4
Papel, imprenta y editoriales	-0.7	-3.0	-0.4	1.3	-0.7	3.4	-1.1	-3.8	1.2	-0.1
Química, caucho y plásticos	0.3	0.7	6.4	8.7	4.0	6.7	2.4	-1.0	-0.8	1.8
Minerales no metálicos	-1.4	8.5	21.9	18.3	11.5	7.0	-8.7	-13.0	-10.2	-6.6
Metálicas básicas	-7.2	12.1	27.7	30.5	14.9	17.9	3.4	2.9	-4.2	4.4
Prod. Metálicos, maquinaria y equipo	-6.2	2.1	18.2	23.4	8.9	17.7	7.7	9.0	10.8	9.8
Otras industrias manufactureras	-0.4	0.4	4.6	10.9	3.8	2.2	8.1	16.2	6.0	8.1
Construcción	-12.3	0.2	15.9	17.5	4.7	5.6	-2.6	-8.7	-6.8	-3.5
Electricidad	4.5	3.3	6.3	8.6	5.7	4.6	6.5	5.7	4.2	5.3

(p) Cifras preliminares

Manufacturas

Varios factores incidieron favorablemente sobre la oferta de manufacturas en 1988: un menor costo real, tanto de los insumos importados, como de los bienes y servicios producidos por el sector público; una mayor disponibilidad de materias primas y bienes de inversión importados, y una situación financiera altamente favorable, gracias al saneamiento ocurrido en el curso de los años anteriores.

Por otra parte, aunque disímil entre los sectores, la demanda interna por productos manufactureros fue, en términos generales, ligeramente mayor que en 1987. Además las condiciones para la exportación fueron muy favorables para las empresas manufactureras durante 1988. Este conjunto de factores, tanto de oferta como de demanda, propiciaron que la producción manufacturera registrara un incremento de 2.3 por ciento en relación a 1987. Si se excluye la exportación de bienes y la maquila de exportación la referida tasa se reduce a 0.9 por ciento.

La proporción de la producción manufacturera destinada a la exportación fue en 1988 de 12 por ciento, esto es, un punto porcentual más que en el año anterior. Las divisiones para las cuales la demanda externa revistió mayor importancia fueron las de productos metálicos, maquinaria y equipo (21.3 por ciento), la química, caucho y plástico (18.6 por ciento) y las metálicas básicas (13.4 por ciento). La industria automotriz, en particular, exportó el 41 por ciento de su producción de automóviles, el 76 por ciento de su producción de motores para automóviles, y el 18 por ciento de su producción de camiones. Todas las divisiones, con la sola excepción de la de alimentos, bebidas y tabaco, incrementaron la proporción de su producción destinada al exterior.

Destacó durante 1988 el crecimiento de la producción de bienes para la formación de capital. Esta se vio estimulada especialmente por una mayor demanda interna, pues sólo una pequeña proporción (aproximadamente 8 por ciento) de la producción de estos bienes se destina a la exportación. Las

industrias de este grupo cuya producción presentó los mayores crecimientos fueron las de camiones (30.6 por ciento), maquinaria agrícola (38.2 por ciento), máquinas de oficina (14.8 por ciento), y equipo ferroviario (14.3 por ciento). Los fabricantes de bienes de consumo duradero también incrementaron su producción en forma significativa. Sobresalieron los crecimientos de la producción de electrodomésticos (5.1 por ciento), automóviles (22 por ciento), y refacciones para automóviles (26.7 por ciento).

Indice de Volumen de la Produccion Manufacturera por Tipo de Bien (P)

Variaciones porcentuales respecto al mismo periodo del año anterior

CONCEPTO	1987					1988				
	I	II	III	IV	ANUAL	I	II	III	IV	ANUAL
TOTAL	-2.5	-0.5	8.2	11.5	3.9	5.5	1.1	1.3	1.6	2.3
Bienes de consumo ...	-2.5	-3.8	2.7	6.7	0.6	1.7	-0.5	0.1	0.9	0.5
Duraderos	-6.7	-4.6	6.6	12.5	1.4	7.8	3.6	1.2	3.8	4.0
No duraderos	-1.7	-3.6	1.9	5.6	0.4	0.6	-1.4	-0.2	0.3	-0.2
Bienes de uso intermedio	-2.8	1.2	10.7	12.5	5.1	7.6	0.7	-0.5	-0.5	1.8
Bienes para la formación de capital	-11.7	-0.7	21.4	32.7	9.7	10.8	8.5	12.1	12.3	11.0
Maquila para la exportación	23.8	22.4	18.3	20.9	21.3	15.1	12.4	15.1	14.6	14.3

(p) Cifras preliminares

La producción de materias primas sólo creció 1.8 por ciento, pues buen parte de la demanda nacional se satisfizo con insumos importados. Así, la producción de minerales no metálicos disminuyó, debido al estancamiento de las exportaciones y a la contracción de la demanda derivada proveniente de la construcción. Entretanto, la producción de la industria química y de la siderúrgica se incrementaron en respuesta a un aumento de la demanda tanto interna como externa.

Entre los rubros que integran la clasificación de la producción manufacturera por tipo de bien, sólo la producción de bienes de consumo no duradero presentó una disminución, debida a la caída de 0.7 por ciento en el renglón de alimentos. Los rubros restantes tuvieron un incremento conjunto de 0.5 por ciento.

Finalmente, la industria maquiladora para la exportación mantuvo su elevado dinamismo de años anteriores y creció 14.3 por ciento.

Minería

En 1988 la extracción de petróleo crudo y gas se estancó en niveles similares a los de 1987, las actividades extractivas registraron un crecimiento de 0.6 por ciento y el resto del sector tuvo un incremento de 1.6 por ciento. El aumento observado en estos últimos renglones es explicable en gran medida por la expansión de 3.5 por ciento en las ventas externas de la industria minera no petrolera, que en 1988 representaron 43 por ciento de la producción total. En el caso particular de los minerales metálicos no ferrosos, el 60 por ciento de la producción se destinó a la exportación.

La caída en la extracción de petróleo crudo se debió primordialmente a la decisión de limitar los volúmenes exportados en 2.6 por ciento, en respuesta a una disminución de 23 por ciento en los precios internacionales del crudo.

La producción de la rama de carbón y derivados, ligada estrechamente con la actividad siderúrgica, a la que alimenta con materias primas, disminuyó 1.9 por ciento, mientras que la rama de extracción y beneficio de mineral de hierro aumentó 12.6 por ciento. En el primero de los casos citados se observó una caída de 7 por ciento en la producción de carbón y crecimientos de 13.6 y 3.6 por ciento, respectivamente, en las de grafito y coque y sus derivados.

La producción de minerales metálicos no ferrosos creció 2 por ciento en 1988, estimulada por un crecimiento de 2.6 por ciento en el volumen exportado. Este incremento de la exportación respondió a la elevación de los precios internacionales en 22 por ciento. En este rubro destaca el dinámico comportamiento de la producción de minerales de cobre, que creció 16.4 por ciento, y de oro y manganeso, que se elevaron 13.9 y 15.2 por ciento, respectivamente.

La disminución de 3.5 por ciento en el nivel de actividad de la industria de la construcción propició una contracción de arena, grava y arcilla. Entre los productos comprendidos dentro de esta rama, sólo la extracción de caolín se mantuvo en niveles similares a los de 1987. Ello se explica principalmente gracias al aumento en la exportación de aparatos de uso sanitario y artículos de barro, loza y porcelana, de los cuáles es insumo el caolín.

Electricidad

La generación de electricidad aumentó 5.3 por ciento en 1988. Este incremento permitió satisfacer la demanda, que a partir de 1982 ha crecido a una tasa media anual de 5.5 por ciento. En 1988 se incorporaron al sistema eléctrico 672,000 nuevos usuarios, es decir, 4.8 por ciento más que en 1987. De esta manera, el número total de consumidores llegó a 14.8 millones.

En 1988 el consumo doméstico y las ventas a grandes empresas - que incluyen principalmente a las del sector industrial - se incrementaron 6.9 y 5.9 por ciento, respectivamente. Las ventas para riego agrícola, aunque de menor significación por su volumen, crecieron también (6.7 por ciento). Las empresas pequeñas - principalmente del sector servicios - aumentaron su consumo de electricidad en sólo 2.1 por ciento, mientras que el gobierno lo disminuyó en 1.3 por ciento.

La expansión del sector eléctrico fue posible gracias a la ampliación de la red distribución de energía y al incremento de 809 megawatts en la potencia real instalada para operación comercial. La terminación en 1988 de nuevas plantas que se encuentran aún en fase de preoperación aumentó la capacidad instalada total a 24,980 megawatts (7.9 por ciento más que en 1987).

En 1988 iniciaron sus operaciones las centrales hidroeléctricas de Bacurato y La Amistad, con 158 megawatts, y las termoeléctricas de Manzanillo (Unidad II), Libertad, Tula y Tejamaniles, una capacidad conjunta de 659 megawatts.

En octubre de 1988 se inició en nuestro país la generación de energía nuclear, al cargarse el primer reactor de la planta de la Laguna Verde. La primera unidad de la nucleoelectrica, actualmente en etapa de operación experimental, comenzará a funcionar comercialmente hasta el segundo trimestre de 1989 y generará 675 megawatts.

Sector Servicios

Los servicios fueron el sector más dinámico de la economía durante 1988. Destacó en particular, el crecimiento del comercio, las comunicaciones y los servicios financieros.

Sector Servicios (P)
Indicadores trimestrales de la actividad productiva
Variaciones porcentuales respecto al mismo período del año anterior

CONCEPTO	1987					1988				
	I	II	III	IV	ANUAL	I	II	III	IV	ANUAL
TOTAL	0.6	-0.4	2.8	4.3	1.8	2.3	2.0	1.7	1.2	1.8
Comercio	0.0	-2.7	3.6	6.4	1.8	2.3	3.5	3.2	2.2	2.8
Restaurantes y hoteles	2.6	0.0	-1.4	3.0	1.1	1.0	-2.2	-1.6	-2.7	-1.4
Transporte	-0.1	3.5	5.9	5.5	3.7	3.9	-0.7	-0.1	-0.1	0.7
Comunicaciones	7.2	3.7	8.0	7.2	6.5	9.7	12.6	12.1	14.8	12.4
Servicios financieros	4.0	5.6	6.7	7.8	6.1	6.2	5.0	1.7	-1.6	2.7
Alquiler de inmuebles	1.4	1.4	2.2	2.4	1.9	2.4	1.9	1.6	1.6	1.9
Servicios profesionales	-4.3	-1.9	1.1	2.5	-0.7	0.4	-1.1	-1.2	-1.0	-0.7
Educación	0.7	0.7	2.0	2.5	1.5	2.5	2.5	2.0	2.3	2.3
Servicios médicos	1.3	0.2	1.2	2.0	1.2	1.6	1.3	1.4	1.7	1.5
Servicios de esparcimiento	1.1	-1.9	-4.0	-1.6	-1.6	-0.1	0.2	0.5	1.8	0.6
Otros servicios	-0.2	-0.3	1.4	1.1	0.5	1.3	1.2	1.2	1.3	1.2
Gobierno	-0.1	-0.7	0.2	-0.1	-0.1	-0.9	-2.3	-4.0	-5.5	-3.2

(p) Cifras preliminares

Comercio, Restaurantes y Hoteles

La actividad comercial creció 2.8 por ciento durante 1988. Este incremento, superior al del año previo, fue resultado del aumento de la demanda por los productos con mayor margen de comercialización, así como del crecimiento de las importaciones de todo tipo de bienes.

Por los que toca a las ventas internas, destacaron los crecimientos de las de automóviles (40 por ciento), productos refinados de petróleo y petroquímicos (2.7 por ciento), cerveza (8.8 por ciento), productos de aluminio (1.6 por ciento) y motores para automóviles (35 por ciento). En cambio, disminuyeron las ventas de algunos bienes de consumo como leche pasteurizada, 9.9 por ciento, carne de res, 8.5 por ciento, aparatos electrodomésticos, 7 por ciento, aparatos eléctricos, 9.4 por ciento, y materiales, para la construcción, 1.6 por ciento. En términos generales, la fuerte disminución en la oferta del sector agropecuario, silvícola y pesquero repercutió en una caída en la comercialización de sus productos.

El comercio interno de productos importados creció 48 por ciento en términos reales en 1988. Este aumento representó un fuerte estímulo a la actividad comercial y, en especial, al comercio al menudeo, dada la magnitud del margen comercial en estos productos. Por lo que toca a las exportaciones no petroleras, su crecimiento de 8.5 por ciento también afectó positivamente a la actividad comercial interna, si bien los márgenes en estos productos son relativamente menores.

Los servicios prestados por la industria hotelera disminuyeron 4 por ciento en 1988. Esta caída fue provocada principalmente por tres factores: por el aumento en los precios relativos de los servicios, por diversos problemas del transporte aéreo, y por efectos del huracán "Gilberto". La contracción de la actividad hotelera se concentró en las zonas turísticas y metropolitanas, donde disminuyó 4.3 y 2.1

por ciento, respectivamente. En la zona fronteriza y en el resto del país, en cambio, la actividad aumentó 2.3 y 1.2 por ciento, respectivamente.

Por lo que toca a la oferta hotelera, en promedio ésta aumentó 3.4 por ciento. La oferta en los centros turísticos de playa y metropolitanos creció 6.2 y 1.9 por ciento, respectivamente, lo cual redundó en una disminución del coeficiente de ocupación tanto en esos sitios como el promedio nacional. Este se redujo 2.8 puntos porcentuales, para llegar así a 55 por ciento.

Se estima que los servicios de restaurantes crecieron 0.4 por ciento en 1988. Este aumento fue resultado de la elevación tanto del número de clientes atendidos, como de las ventas por cliente en los establecimientos grandes y medianos.

Transportes y comunicaciones

Este sector creció 2.5 por ciento en 1988, básicamente gracias a un incremento de 12.4 en los servicios de comunicación. La actividad de transportes, en cambio, sólo aumentó 0.7 por ciento.

El aumento en la actividad manufacturera y de comercio exterior generó un incremento de 1.7 por ciento en la demanda por servicios de carga, mientras que los servicios por transporte de pasajeros disminuyeron 0.8 por ciento, debido principalmente a la caída del turismo interno y a la quiebra de una de las principales empresas de transporte aéreo.

En la clasificación de estos servicios de acuerdo al medio de transporte, destacan los crecimientos de 8.1, 2.2 y 0.4 por ciento, respectivamente, en los servicios de transporte marítimo y del autotransporte de carga y de pasajeros. En contraste, los transportes aéreo y ferroviario disminuyeron 15.5 y 4 por ciento, respectivamente. Como ya se indicó, la contracción del transporte aéreo se debió primordialmente a la suspensión de las operaciones de la segunda más importante línea aérea del país, pues aunque otras empresas nacionales sustituyeron parcialmente el servicio, la actividad nacional se vio disminuida al ganar mercado las líneas internacionales. Por lo que toca al transporte ferroviario, su contracción abarcó tanto el servicio de carga como el de pasajeros.

Durante 1988 el servicio del Sistema Postal Mexicano creció 7.1 por ciento en relación al año anterior, no obstante la aguda competencia que el correo enfrenta por parte de los servicios privados de mensajería. Se estima que actualmente el 20 por ciento del mercado de servicios de mensajería está cubierto por empresas privadas. Esta competencia ha propiciado la mejoría y ampliación del servicio postal.

El volumen del servicio telegráfico sólo creció 0.7 por ciento en 1988. Este relativo estancamiento obedece en buena medida a las deficiencias del servicio, las cuáles han propiciado su sustitución por los servicios bancarios para el envío de dinero, y por el servicio telefónico para la comunicación.

El servicio telefónico, el más importante dentro del grupo de comunicaciones, creció 11.8 por ciento en 1988, gracias al aumento tanto del número de aparatos instalados, como del número de llamadas. Las de larga distancia, en particular, se elevaron como consecuencia del dinamismo del comercio exterior. Durante 1988 fueron inaugurados dos nuevos centros de tráfico telefónico, como parte del programa de descentralización del sistema telefónico de larga distancia.

El resto de los servicios de comunicación creció 5.7 por ciento, debido a la ampliación del Sistema Nacional de Telecomunicaciones, formado fundamentalmente por el Sistema de Satélite Morelos y la Red Federal de Microondas.

Servicios Financieros y Seguros

En 1988 los servicios financieros crecieron 2.7 por ciento, como reflejo del aumento de la actividad de las instituciones de seguros y del mercado de valores.

Por lo que toca al sector bancario, en la banca comercial disminuyó el número tanto de depositantes a plazo como de cuenta - ahorristas (15.1 y 4.4 por ciento, respectivamente), en tanto que el número de depósitos a la vista aumentó 9.6 por ciento. En la banca de desarrollo disminuyeron tanto el número de cuenta-ahorristas como de depósitos a la vista (25.1 y 3.1 por ciento, respectivamente), en tanto que el número de depósitos a plazo se elevó en 2.3 por ciento. El personal ocupado total del sistema bancario creció uno por ciento, por lo que, en su conjunto, los servicios bancarios aumentaron uno por ciento.

En la actividad de seguros, el personal ocupado se incrementó 0.6 por ciento, y el valor real de las primas aumentó 10 por ciento, como consecuencia de los ajustes realizados por las compañías aseguradoras, principalmente en el ramo de seguro de automóvil.

La actividad de otros intermediarios financieros creció considerablemente en el primer semestre del año, pero en el segundo se registraron ligeras disminuciones en relación al mismo período del año anterior, fundamentalmente como reflejo del desempeño del mercado de valores.

Finalmente, el personal ocupado en las instituciones de fianzas, los almacenes de depósito y las uniones de crédito aumentó 4.3 por ciento, como consecuencia de un mayor uso de estos canales para la obtención de crédito.

Servicios Comunales, Sociales y Personales

Los servicios profesionales disminuyeron ligeramente (0.7 por ciento) durante 1988, debido principalmente a la reducción de 3.2 por ciento en la actividad de las agencias publicitarias. Esta caída anuló los crecimientos en los servicios notariales y de profesionistas individuales (4.9 y 0.8 por ciento, respectivamente).

En 1988 los servicios de educación crecieron 2.3 por ciento. Este incremento refleja aumentos de 2 por ciento en la educación pública y de 3.3 por ciento en la privada. Asimismo, durante 1988 destacó el fuerte crecimiento de los servicios de educación profesional media y superior en el sector público (4.5 y 4.6 por ciento, respectivamente) y del bachillerato y de la educación profesional media en el sector privado (10 y 13 por ciento, respectivamente).

Los servicios médicos crecieron 1.5 por ciento en relación al año anterior, primordialmente gracias a una expansión de 2.3 por ciento en los servicios de salud del sector público. Esta reflejó básicamente el crecimiento de los servicios del ISSSTE y del Instituto Mexicano del Seguro Social, que ampliaron su cobertura y sus recursos médicos. Por otra parte, los servicios médicos privados aumentaron 0.4 por ciento.

Los servicios de esparcimiento presentaron un crecimiento de 0.6 por ciento en 1988. Dentro de esta rama destacó el incremento de 1.8 por ciento en los servicios de radio y televisión. En cambio, el número de espectadores que asistieron a las cinematográficas se redujo 8.3 por ciento, debido a la competencia del sistema de videocintas. Finalmente, la producción y distribución de películas creció 7

por ciento en 1988, como reflejo del incremento de las producciones comerciales nacionales y de las producciones extranjeras que realizan sus rodajes en el país.

Empleo

De acuerdo a la nueva Encuesta Industrial Mensual, que cubre 129 clases de actividad, incluyendo a la industria maquiladora, el personal ocupado en la industria manufacturera creció en 1988 por segundo año consecutivo. Dicho incremento estuvo determinado en buena medida por el crecimiento de 23 por ciento en el empleo de la industria maquiladora. En la clasificación de las manufacturas por divisiones, destacó el crecimiento del empleo en la división de química y plásticos, así como en la de maquinaria y equipo.

Indicadores del Empleo										
Variaciones porcentuales respecto al mismo período del año anterior										
CONCEPTO	1987					1988				
	I	II	III	IV	ANUAL	I	II	III	IV	ANUAL
Total asegurados del IMSS	-0.3	2.4	7.1	9.7	4.7	9.6	5.7	2.3	1.4	4.6
Permanentes	2.6	3.7	5.9	7.4	4.9	7.9	6.7	5.5	5.0	6.2
Eventuales	-14.6	-4.1	-14.3	23.4	3.6	19.8	0.0	-14.5	-17.6	-4.1
Personal Ocupado en la										
Industria Manufacturera	-0.3	1.2	2.1	3.6	1.7	2.4	2.2	1.9	2.0	2.1
Industria maquiladora	25.7	21.5	24.0	24.4	23.9	20.7	23.2	23.2	25.7	23.3
Tasa de desempleo abierto										
en áreas urbanas (*)	4.4	3.9	3.9	3.2	3.9	3.5	3.6	3.8	3.2	3.5
Ciudad de México	5.0	4.5	4.3	3.6	4.4	4.0	4.6	4.8	n. d.	n. d.
Guadalajara	3.6	2.9	3.2	2.6	3.1	2.9	2.5	2.8	n. d.	n. d.
Monterrey	6.0	5.7	5.8	4.5	5.5	4.2	3.9	4.5	n. d.	n. d.

(*) Tasa porcentual del período

n.d. No disponible

Fuente Instituto Mexicano del Seguro Social.

Instituto Nacional de Estadística Geografía e Informática.

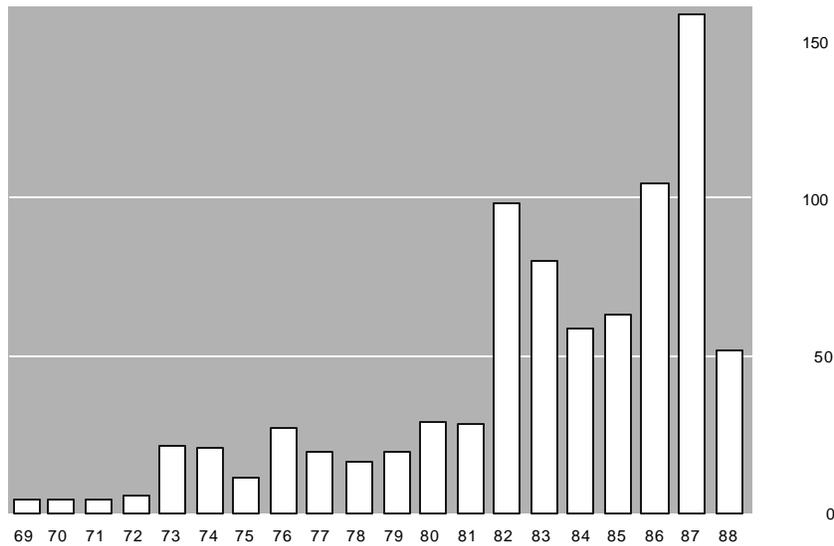
Por lo que toca al indicador de asegurados en el Instituto Mexicano del Seguro Social, el número de asegurados permanentes presentó un importante crecimiento. En cambio, los asegurados eventuales disminuyeron, debido básicamente a la reducción de la actividad de la construcción.

Anexo 3

PRECIOS Y COSTOS

En 1988 el Índice Nacional de Precios al Consumidor aumentó 51.7 por ciento. Este incremento es menor a una tercera parte del observado en 1987, que fue de 159.2 por ciento. Por otra parte, el Índice Nacional de Precios Productor aumentó 37.3 por ciento, es decir, menos de la cuarta parte que en el año anterior (166.5 por ciento). Este abatimiento de la inflación fue resultado de las medidas instrumentadas dentro del marco del Pacto de Solidaridad Económica.

INDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR
Variaciones acumuladas al final de año

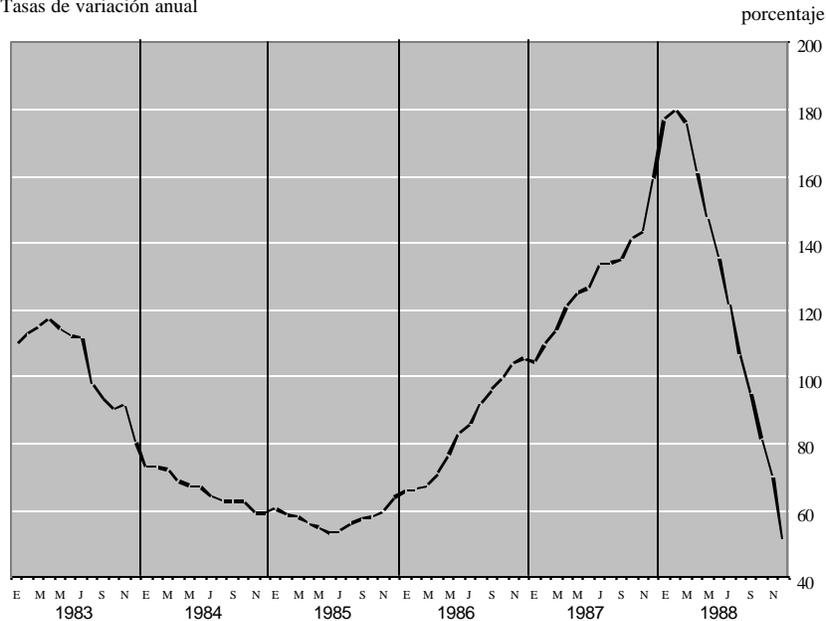


Hasta en 1983, la inflación (medida por el incremento del Índice Nacional de Precios al Consumidor respecto al mismo mes del año anterior) había alcanzado un máximo de 117.3 por ciento en abril de ese año. A partir de mayo de 1983, la referida tasa de incremento se redujo en forma prácticamente ininterrumpida hasta llegar en junio de 1985 a un nivel de 53.4 por ciento. A partir de entonces, el fenómeno inflacionario repuntó nuevamente durante el resto de 1985, y durante los dos años siguientes. En enero y febrero de 1988 la tasa de crecimiento de los precios al consumidor respecto al mismo mes del año anterior alcanzó sucesivamente máximos históricos de 176.8 y 179.7 por ciento, respectivamente, como resultado de los ajustes de precios efectuados en diciembre de

1987, dentro de la primera fase del PSE. Sin embargo, en marzo se inició una importante y sostenida tendencia a la baja, que se mantuvo durante el resto de 1988.

INDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR

Tasas de variación anual



El nivel promedio anual del índice de precios al consumidor en 1988 fue superior en 114.2 por ciento al del año anterior, mientras que el incremento correspondiente para los precios productor fue de 99.3 por ciento. Estos aumentos fueron mayores que los incrementos correspondientes entre diciembre de 1987 y diciembre de 1988.

A raíz de la entrada en vigor del Pacto de Solidaridad Económica y en cumplimiento de un acuerdo del Gabinete Económico, el Banco de México inició en enero de 1988 la elaboración y publicación del Índice Nacional de Precios al Consumidor con periodicidad quincenal. El índice general tiene cobertura nacional y en su estimación se utilizan los mismos artículos y fuentes de información empleados para el índice mensual. El propósito de su elaboración fue proporcionar un indicador más oportuno del comportamiento de los precios.

Precios al Consumidor

La evolución de la tasa de crecimiento mensual de los precios al consumidor durante 1988 muestra dos fases bien definidas. La primera comprendió los primeros nueve meses del año y se caracteriza por un descenso sostenido, al pasar de una tasa de crecimiento mensual de 15.5 por ciento en enero, a sólo 0.6 por ciento en septiembre. En cambio, en la segunda, que abarca el último trimestre, la tasa de crecimiento mensual tuvo un ligero repunte, al aumentar de 0.8 por ciento en octubre a 1.3 por ciento en noviembre y 2.1 por ciento en diciembre.

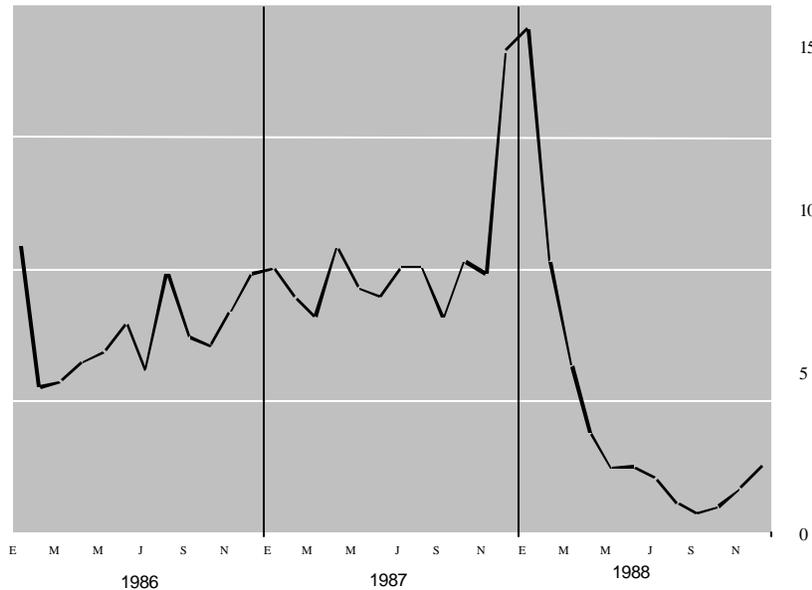
El elevado crecimiento de los precios al consumidor durante los primeros dos meses del año (15.5 y 8.3 por ciento, respectivamente) estuvo determinado fundamentalmente por los efectos del ajuste de principio de año en los salarios y en los precios de algunos productos básicos, así como por los efectos rezagados de los aumentos decretados en diciembre anterior, tanto en los salarios como en los precios y tarifas de los bienes y servicios producidos por el sector público.

En los siete meses siguientes, la tasa de crecimiento mensual de los precios se redujo drásticamente, gracias a la fijación del tipo de cambio y a la política de apertura comercial, apoyadas en la corrección de las finanzas públicas y en la restricción monetaria del primer semestre. De esta manera, la referida tasa pasó de 5.1 por ciento en marzo a 0.6 por ciento en septiembre, siendo éste el menor incremento mensual registrado desde junio de 1976.

INDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR

Tasas de variación mensual

porcentaje



Asimismo, en la segunda quincena de septiembre el índice de precios al consumidor permaneció sin cambio por primera vez desde que inició su cálculo quincenal en enero. En este resultado influyeron la eliminación de la tasa del 6 por ciento del impuesto al valor agregado a que estaban sujetos hasta antes de septiembre los alimentos procesados y los medicamentos, así como el compromiso de industriales y comerciantes de reducir en 3 por ciento en promedio los precios de venta de sus mercancías. De acuerdo a las concertaciones efectuadas en el marco del PSE, ambas medidas debían trasladarse íntegramente a los precios de venta al público.

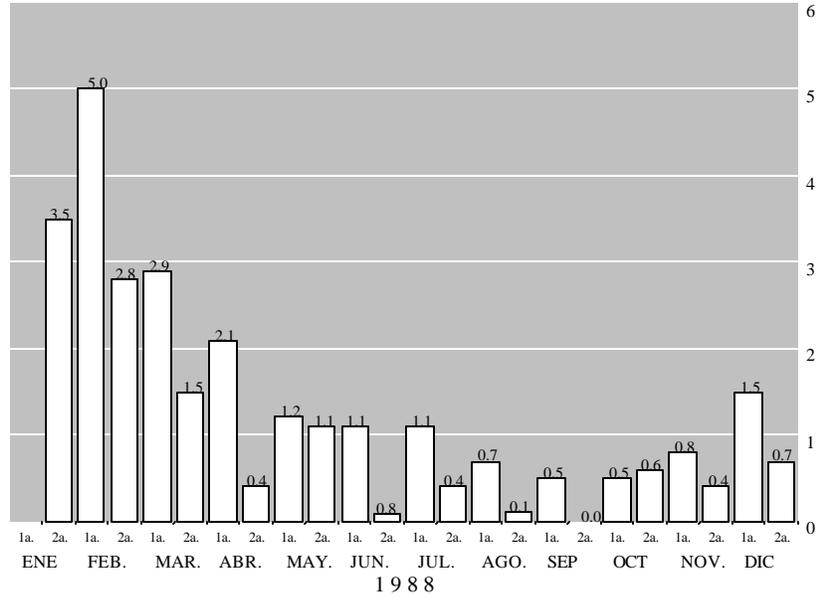
El descenso de la tasa mensual de inflación se interrumpió durante el último trimestre de 1988 debido a varios factores. Destacan entre ellos los problemas de producción y distribución de productos tales como la carne, el huevo, la leche, las frutas y las legumbres frescas, así como el rezago acumulado en los precios relativos tanto de conceptos como las rentas de casa - habitación y otros servicios - cuyos precios tienden a fijarse anualmente -, como de otros productos para los cuales los

ajustes realizados al inicio del año resultaron insuficientes. Estos factores estuvieron presentes durante todo el año, pero su importancia relativa se incrementó a medida que la tasa mensual de inflación se redujo.

INDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR

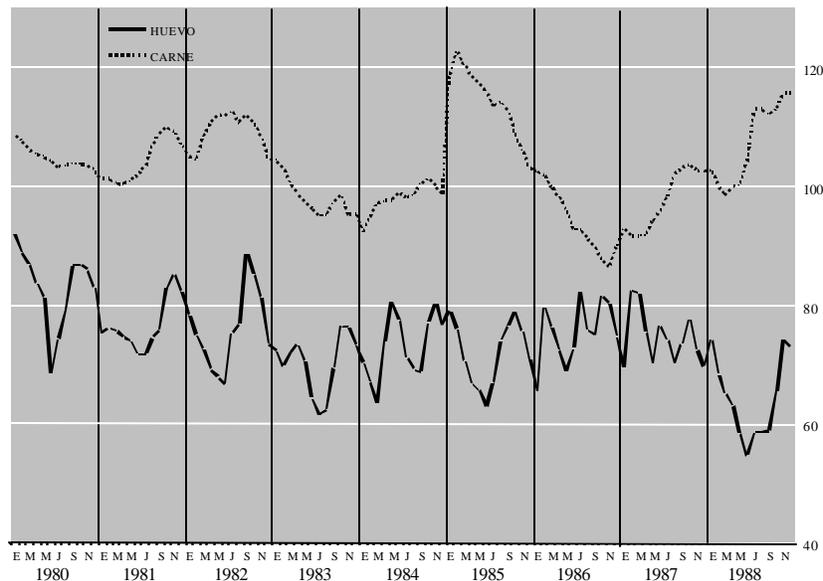
Tasas de variación quincenal

porcentaje



INDICES DE PRECIOS RELATIVOS

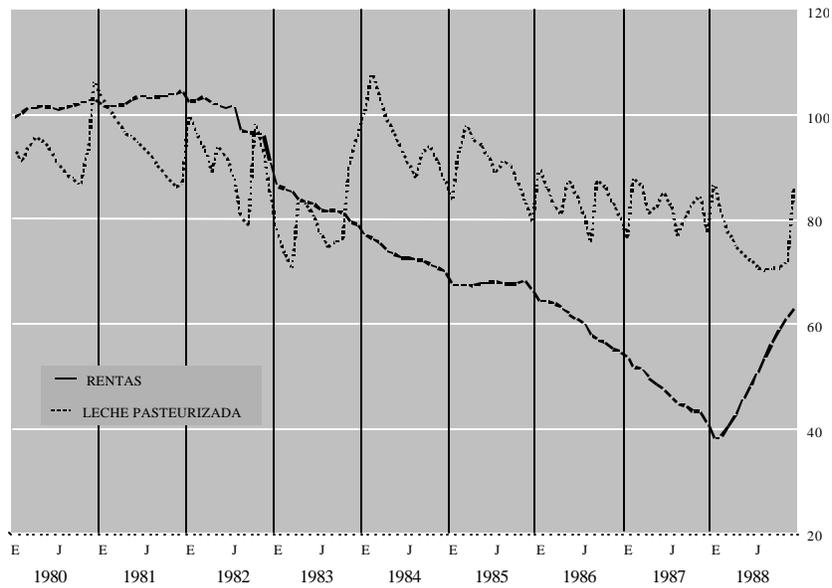
Base 1978 = 100



Así, a fines de octubre fue necesario autorizar aumentos a los precios de la carne de res y del huevo, a fin de resolver problemas con el abasto de estos productos, que se traducían en la violación de los precios oficiales. En combinación con alzas en los precios de otras carnes, así como de la leche, algunas frutas y legumbres frescas, las rentas y otros servicios, los aumentos en los precios de la carne de res y el huevo se reflejaron en una mayor tasa de inflación mensual en noviembre. Los mismos factores determinaron, en lo fundamental, el incremento del índice de precios al consumidor en diciembre. De esa manera, al cierre del año las presiones inflacionarias quedaron concentradas en un número relativamente pequeño de productos. Ello permite esperar ulteriores reducciones de la tasa mensual de inflación durante 1989.

INDICES DE PRECIOS RELATIVOS

Base 1978 = 100



Indice Nacional de Precios al Consumidor

Clasificación según el objeto del gasto

Porcentajes

CONCEPTO	Variación		Estructura de la variación del índice general (1)	
	Dic. 87	Dic.	Contribución	Porcentaje
INDICE GENERAL	51.7	88	51.7	100.0
Alimentos, bebidas y tabaco ..	57.8		19.8	38.3
Ropa y calzado	39.4		4.9	9.5
Vivienda	84.2		8.7	16.8
Muebles y accesorios domésticos	39.5		2.8	5.4
Salud y cuidado personal	36.8		2.5	4.8
Transporte	30.6		4.4	8.5
Educación y esparcimiento	58.7		3.4	6.6
Otros servicios	58.7		5.2	10.1

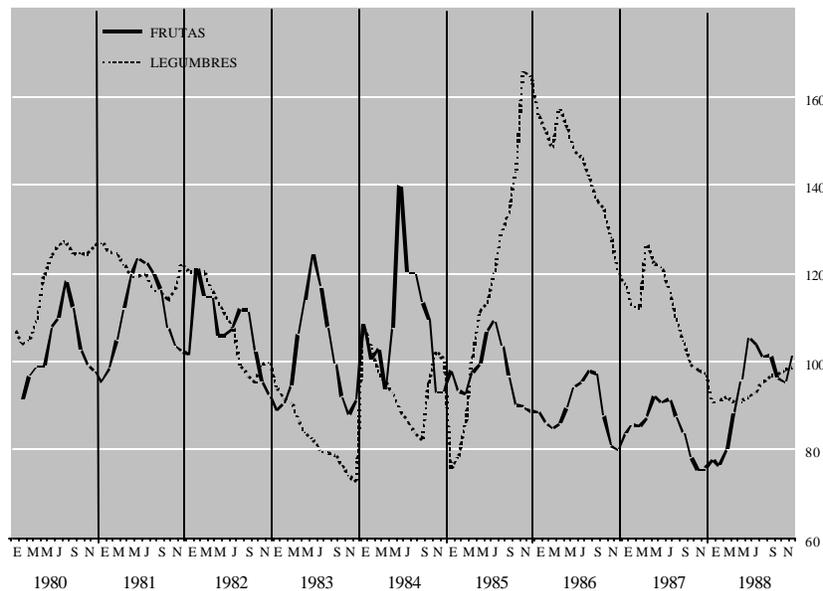
(1) En base a la importancia relativa de los grupos dentro del índice.

Entre los distintos rubros que integran la clasificación por objeto del gasto del Índice Nacional de Precios al Consumidor, sobresalió durante 1988 el incremento observado en el renglón de vivienda (84.2 por ciento), determinado en gran medida por el aumento de 132.5 por ciento en las rentas de casa - habitación. Estas típicamente se fijan en función de la inflación pasada, lo cual determina la acumulación de un rezago respecto al nivel general de precios en épocas de inflación en alza, y el abatimiento de éste cuando la inflación disminuye. El incremento de las rentas en diciembre (5.3 por ciento) fue el segundo menor de todo el año, pero continuó siendo muy superior al aumento del índice general. Es de esperarse, por tanto, que este renglón siga ejerciendo una importante presión sobre el índice general durante el inicio de 1989.

Los incrementos durante 1988 de los subíndices de alimentos, bebidas y tabaco, educación y esparcimiento, y otros servicios, fueron muy similares (57.8 por ciento el primero y 58.7 por ciento los dos siguientes). Entre los alimentos, los conceptos de mayor crecimiento fueron las carnes (71.3 por ciento en promedio), los pescados y mariscos frescos (75.7 por ciento), la leche (68.2 por ciento), el huevo (58.6 por ciento), las frutas y legumbres (85 por ciento) y el café (76.3 por ciento). En el rubro de educación y esparcimiento, las colegiaturas, los libros de texto y las entradas al cine y espectáculos deportivos presentaron los mayores aumentos (124, 96.8, 77.2 y 73.5 por ciento, respectivamente). Entre los servicios diversos, los mayores incrementos correspondieron a los restaurantes, las cuotas por expedición de documentos oficiales y los servicios religiosos (63, 72.3 y 60.3 por ciento, respectivamente).

INDICES DE PRECIOS RELATIVOS

Base 1978 = 100



Entre los rubros de la clasificación según el objeto del gasto los de menor crecimiento fueron los subíndices de ropa, calzado y accesorios (39.4 por ciento), muebles, aparatos y accesorios domésticos (39.5 por ciento), salud y cuidado personal (36.8 por ciento) y transporte (30.6 por ciento).

En la clasificación de los bienes de acuerdo con el sector productivo de origen, en 1988 destacaron las alzas en los precios de los productos provenientes de la agricultura (91.5 por ciento), pesca (75.7 por ciento), cárnicos y lácteos (66.3 por ciento), procesamiento de café (76.3 por ciento), imprentas y editoriales (62.3 por ciento), servicios de crédito, seguros y fianzas (97.7 por ciento), educación (124 por ciento), alquiler de inmuebles (130.4 por ciento), y comercio (76.3 por ciento)

Indice Nacional de Precios al Consumidor
 Clasificación según el objeto del gasto
 Tasas de aumento anual por trimestre, en por ciento

CONCEPTO	1988			
	I	II	III	IV
INDICE GENERAL	177.4	147.8	107.3	66.8
Alimentos, bebidas y tabaco ..	169.3	137.7	102.4	66.9
Ropa y calzado	191.6	168.4	113.9	56.9
Vivienda	138.5	136.0	126.2	104.1
Muebles y accesorios domésticos	186.1	163.5	107.3	54.7
Salud y cuidado personal	174.1	141.0	89.4	48.1
Transporte	210.2	146.0	96.2	53.9
Educación y esparcimiento	185.5	168.0	121.6	75.9
Otros servicios	185.1	169.3	124.8	77.1

En la clasificación de acuerdo a la durabilidad de los bienes, en 1988 los precios de los servicios fueron los de mayor crecimiento (68 por ciento), a diferencia de lo ocurrido en años anteriores. Los bienes durables, que habían sido los que mas habían aumentado en los últimos tres años, crecieron sólo 24.1 por ciento en 1988, mientras que los bienes no durables registraron un alza (48.8 por ciento) ligeramente menor al promedio. En virtud de lo anterior, las disparidades presentes en años anteriores en la estructura de los precios relativos de los bienes agrupados según su durabilidad, tendieron a reducirse a lo largo de 1988.

Precios Controlados y Escasez

Durante la mayor parte de 1988 los precios relativos de los artículos controlados presentaron una clara tendencia descendente, como consecuencia de la congelación de los precios y tarifas de los bienes y servicios producidos por las empresas del sector público y de los precios sujetos al control de la Secretaria de Comercio. En contraste, los precios relativos de los artículos no sujetos a control aumentaron 4.4 por ciento.

En el período 1979 - 1981 los precios relativos de los bienes sujetos a control se deterioraron en forma sistemática, pues su crecimiento durante esos tres años fue 11.9 por ciento inferior al del Indice General. El consiguiente rezago se eliminó en 1982, como resultado de los importantes ajustes en los precios controlados efectuados en enero, agosto y diciembre de 1982.

Durante la mayor parte de 1983 los precios controlados volvieron a atrasarse. Sin embargo, los ajustes de noviembre de ese año, así como los realizados a lo largo de 1984, permitieron que, en promedio, la estructura de precios relativos vigente en 1984 resultara semejante a la de 1978.

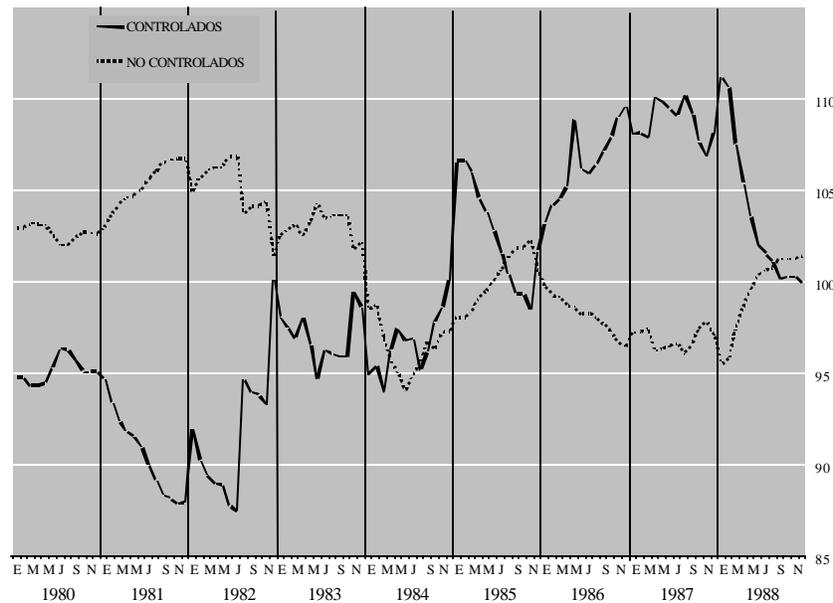
Las revisiones de precios controlados efectuadas al inicio de 1985 determinaron un fuerte incremento en los precios relativos de los citados bienes, los cuáles, sin embargo, disminuyeron continuamente hasta noviembre. A partir de diciembre se inicia una etapa de mejoramiento de los

referidos precios relativos, la cuál culmina en enero de 1988, con la realineación de precios efectuada dentro de la primera fase del PSE.

El crecimiento de los precios controlados durante 1988 (40 por ciento) fue menor en 18.4 puntos porcentuales al de los precios libres. Esta diferencia provocó que, al cierre del año, la estructura de los precios relativos volviera a una situación parecida a la vigente durante 1978 y 1984.

INDICES DE PRECIOS RELATIVOS

Base 1978 = 100



Es de señalar que la dispersión de los índices de precios relativos (base 1984=100) de los bienes del Índice Nacional de Precios al Consumidor mostró una tendencia descendente ininterrumpida durante 1988. Mientras que en enero de 1988 la desviación estándar de los precios relativos de productos del índice fue de 27.2 por ciento, para diciembre del mismo año se había reducido a 21.9 por ciento.

Esta reducción pone de manifiesto que a lo largo de 1988, la ventaja de los precios relativos que se encontraban por encima de la media disminuyó en promedio, en tanto que la magnitud del retraso de los precios rezagados también se redujo. En consecuencia, a medida que avanzó el año, un número creciente de precios tuvieron comportamientos similares al promedio.

El fenómeno anterior tiende a confirmar que el abatimiento de la inflación de 1988 no fue simplemente resultado de controles directos, pues la represión de los precios hubiera provocado un aumento en la dispersión de los precios relativos, y no una disminución, como la que se observó.

En los que se refiere a la disponibilidad de bienes de consumo, durante 1988 surgieron problemas de abasto de algunos productos. Los casos más sobresalientes fueron los de la carne de res y la leche. En el primero, se observó una importante escasez en el mercado doméstico durante el periodo julio - octubre, debido fundamentalmente a la exportación de ganado bovino a los Estados Unidos. Esta situación se corrigió después del aumento en los precios de la carne a finales de octubre. De manera

similar, la baja rentabilidad de la producción y distribución de leche fresca y en polvo hizo que durante los últimos tres meses del año estos productos escasearan fuertemente o se vendieran a precios superiores a los oficiales. Escasearon también en forma significativa a lo largo del año el azúcar (sobre todo el azúcar refinada) y el camarón enlatado, y en forma menos importante, los mariscos frescos y enlatados, los pescados, las frutas y legumbres envasadas, el café soluble, las galletas y el aceite.

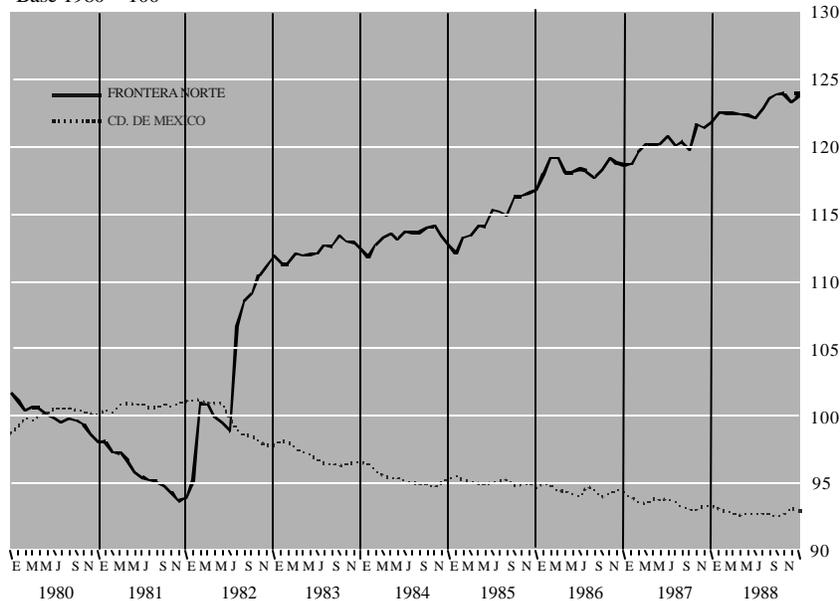
Precios por Región, Tamaño de Localidad y Estrato de Ingreso Familiar

Como había sucedido desde 1983, durante 1988 los precios al consumidor crecieron a tasas relativamente similares en las distintas regiones del país. Los mayores crecimientos se registraron en la zona sur (54.9 por ciento), en la frontera norte (54.1 por ciento) y en el centro norte (53.1 por ciento). Los menores crecimientos se observaron en el noreste (48.9 por ciento), en el noroeste (50.7 por ciento), en el área metropolitana de la Ciudad de México (54.4 por ciento) y en el centro sur del país (51.6 por ciento).

En virtud de lo anterior el crecimiento acumulado de los precios desde 1980 continúa siendo muy homogéneo en las distintas regiones del país, con la excepción de la frontera norte, donde los precios al consumidor han aumentado 23 por ciento más que el promedio nacional. Esta tendencia ha estado presente en todos los rubros del gasto familiar en esa región.

INDICES DE PRECIOS RELATIVOS

Base 1980 = 100



El crecimiento de los precios al consumidor durante 1988 también fue muy parecido en las ciudades de distinto tamaño. Como había sucedido desde 1982, los precios se incrementaron en mayor proporción en las localidades medianas y pequeñas (53.6 y 53.3 por ciento, respectivamente), en tanto que en las ciudades grandes se elevaron en 51.1 por ciento. Así, el crecimiento acumulado de los precios al consumidor desde 1980 en las ciudades pequeñas y medianas fue 8 y 6 por ciento mayor

respectivamente, al promedio nacional, mientras que el de las ciudades de mayor tamaño resulto 2 por ciento inferior a dicho promedio.

Las ciudades en las que los precios aumentaron en mayor proporción durante 1988 fueron La Paz (59.4 por ciento), Tapachula (58.7 por ciento), Matamoros (58.3 por ciento), Zamora (55.6 por ciento), Aguascalientes (55.2 por ciento) y Córdoba (55 por ciento). Las ciudades donde los precios presentaron los menores crecimientos fueron Tampico (45.9 por ciento), Puebla (46.9 por ciento), Iguala (48 por ciento), Mexicali (48.3 por ciento), Fresnillo (48.4 por ciento), Monterrey (48.6 por ciento), Navojoa (48.7 por ciento) y Acapulco (48.8 por ciento).

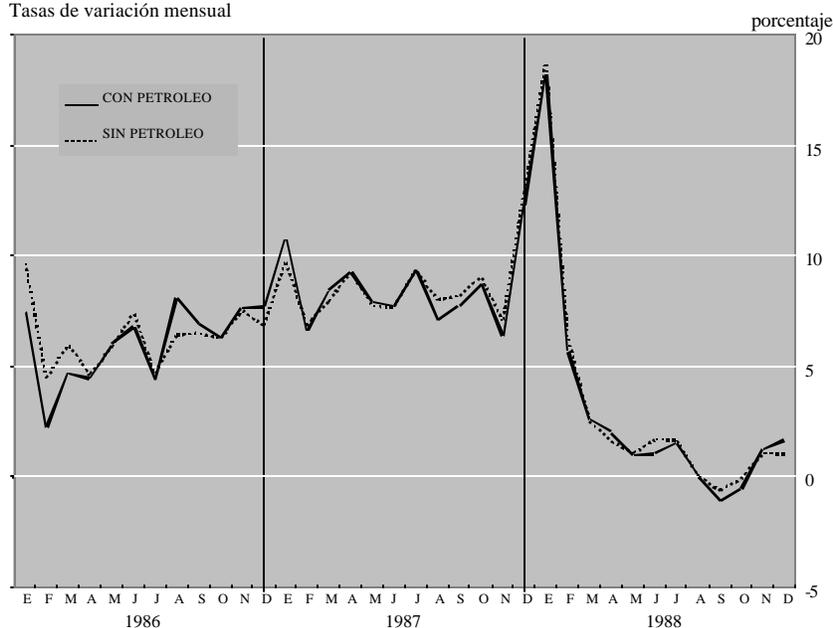
Finalmente, en 1988 los precios para los consumidores de ingresos medios y bajos se incrementaron 53.1 y 54.6 por ciento, respectivamente, mientras que los precios para los consumidores de ingresos altos se elevaron 50.4 por ciento. Este comportamiento es análogo al observado en 1984 y 1986, pero contrario al de 1982 - 1983, 1985 y 1987, cuando los consumidores de mayores ingresos fueron los más afectados por la inflación. De esta manera, el crecimiento acumulado de los precios desde 1978 ha afectado más (2 por ciento arriba del promedio) a los consumidores de ingresos altos.

Precios Productor

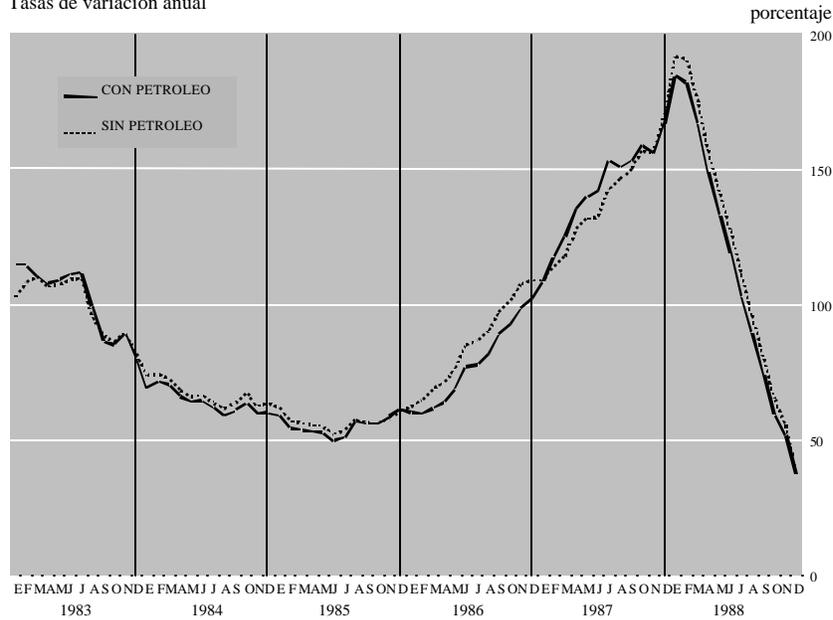
Como se indicó anteriormente, el Índice Nacional de Precios Productor se incrementó 37.3 por ciento en 1988. Como en el caso de los precios al consumidor, en la evolución de la tasa del crecimiento mensual de los precios productor a lo largo de 1988 pueden distinguirse dos periodos bien definidos. Los primeros diez meses se caracterizaron, en términos generales, por una disminución en la tasa de crecimiento mensual en los precios, que pasó de 18.2 por ciento en enero a - 0.5 por ciento en octubre. En cambio, en el último bimestre el ritmo de crecimiento del índice se incrementó, al pasar de 1.3 por ciento en Noviembre a 1.7 por ciento en diciembre.

INDICE NACIONAL DE PRECIOS PRODUCTOR

Tasas de variación mensual



INDICE NACIONAL DE PRECIOS PRODUCTOR
Tasas de variación anual



Como en el caso de los precios al consumidor, los precios productor tuvieron sus mayores incrementos en enero y febrero (18.2 y 5.7 por ciento, respectivamente), debido a los ajustes de precios instrumentados durante la primera etapa del PSE. Sin embargo, a partir de marzo la tasa mensual de inflación se abatió en forma sustancial. De esta manera, en agosto el índice de precios productor permaneció sin cambio, y en septiembre y octubre se redujo 1.1 y 0.5 por ciento respectivamente.

El aumento de crecimiento de la tasa mensual de los precios productor en el último bimestres refleja las alzas observadas en los renglones de carnes, huevos, cultivos industriales (algodón, cebada, sorgo y caña de azúcar), frutas y legumbres frescas (chile, tomate verde, jitomate, cebolla, sandía, limón y guayaba), petróleo crudo de exportación y algunos minerales (cobre, plata y plomo). Como ya se indicó, los aumentos en el precio de la carne y el huevo se autorizaron para resolver los problemas en el abasto de estos productos. La gran mayoría de las alzas restantes reflejaron el efecto de factores estacionales.

Índice Nacional de Precios Productor
Tasas de aumento anual por trimestre, en por ciento

CONCEPTO	1988			
	I	II	III	IV
Clasificación por destino de los bienes a los componentes de la demanda final				
INDICE GENERAL	177.2	133.0	88.3	48.8
Consumo privado	176.7	136.8	94.4	54.0
Consumo del gobierno	200.3	146.8	96.8	51.3
Formación bruta de capital	212.5	157.5	101.0	50.1
Exportación	125.4	81.7	43.2	22.5
Clasificación por origen de los bienes finales a nivel de grupos de ramas				
Sector Primario				
Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca .	134.6	113.9	104.9	70.7
Minería	169.6	97.8	56.3	34.0
Sector Secundario				
Industria petrolera	113.2	68.3	29.6	12.1
Alimentos, bebidas y tabaco	175.9	136.7	95.4	55.2
Textiles, prendas de vestir e industrias del cuero	199.1	152.6	87.3	47.0
Productos de madera, papel, imprentas y editoriales ..	193.6	153.4	101.1	54.6
Industrias químicas y productos de hule y plástico .	186.5	144.0	91.7	44.4
Fabricación de productos minerales no metálicos ...	211.6	162.1	93.4	56.7
Industrias metálicas, muebles, estructuras y otros .	235.6	176.1	105.1	55.6
Maquinaria, aparatos y refacciones	200.5	143.2	88.3	43.8
Vehículos, refacciones y otros materiales de transporte .	193.1	131.5	81.4	36.1
Otras industrias manufactureras	153.6	110.3	68.7	29.2
Construcción	216.6	160.5	101.7	48.9
Sector Terciario				
Electricidad	154.0	130.4	110.9	71.4

La tasa de crecimiento respecto al mismo mes del año anterior de los precios productor también presentó a lo largo de 1988 una fuerte tendencia a la baja, al pasar de 184.4 por ciento en enero a 37.3 por ciento al final de 1988. Si se excluye del índice al petróleo crudo de exportación, la disminución es aún mayor: de 192 a 39.5 por ciento.

En la clasificación de los precios productor según el destino de los bienes a los componentes de la demanda final, el rubro de mayor crecimiento en 1988 fue el consumo privado (43 por ciento). Dicho rubro fue, además, el único que aumentó más que el promedio. Por consiguiente, la moderación del crecimiento de los precios productor en relación a los precios al consumidor se debió a incrementos relativamente reducidos en los precios domésticos de las exportaciones (21.5 por ciento), de los bienes destinados a la formación bruta de capital fijo (32.1 por ciento) y de los consumidos por el gobierno (32.8 por ciento). Asimismo, influyó el que los precios de los servicios, que en 1988 tuvieron un elevado crecimiento en el índice al consumidor (68 por ciento), no están incluidos en el índice de precios productor. Como consecuencia de lo anterior, los precios relativos de los bienes destinados a consumo privado aumentaron en el transcurso del año, mientras que los de los demás rubros disminuyeron.

Indice Nacional de Precios Productor
Porcentajes

CONCEPTO	Variación	Estructura de la variación del	
	Dic.88	índice general (1)	
	Dic.87	Contribución	Porcentaje
Clasificación por destino de los bienes a los componentes de la demanda final			
INDICE GENERAL	37.3	37.3	100.0
Consumo privado	43.0	26.3	70.3
Consumo de gobierno	32.8	0.4	1.1
Formación bruta de capital ...	32.1	7.8	20.8
Exportación	21.3	2.8	7.8
Clasificación por origen de los bienes finales a nivel de grupos de ramas			
Sector primario			
Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca ..	65.9	7.3	19.5
Minería	22.5	0.3	0.8
Sector secundario			
Industria petrolera	11.6	1.0	2.9
Alimentos, bebidas y tabaco	43.1	12.3	32.9
Textiles, prendas de vestir e industrias del cuero ..	38.7	4.0	10.7
Productos de madera, papel, imprentas y editoriales	44.8	1.0	2.7
Industrias químicas y productos de hule y plástico .	34.3	1.8	4.8
Fabricación de productos minerales no metálicos ..	46.5	0.4	1.1
Industrias metálicas, muebles, estructuras y otros .	41.7	1.6	4.3
Maquinaria, aparatos y refacciones	28.7	1.3	3.5
Vehículos, refacciones y otros materiales de transporte	19.5	0.9	2.4
Otras industrias manufactureras	13.1	0.2	0.5
Construcción	30.3	5.0	13.4
Sector Terciario			
Electricidad	35.8	0.2	0.5

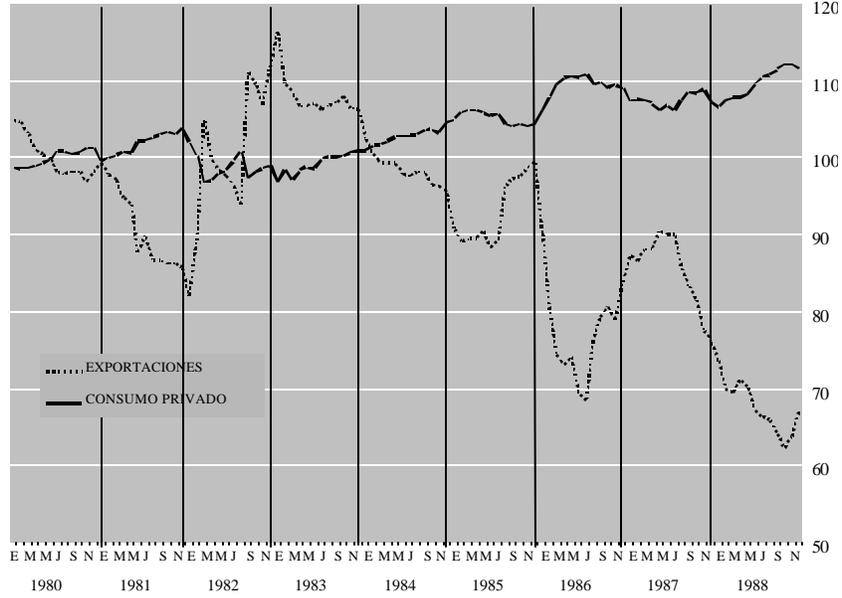
(1) En base a la importancia relativa de los grupos dentro del índice.

En la clasificación según el sector productivo de origen de los bienes finales, los mayores incrementos en 1988 correspondieron a los productos agrícolas, ganaderos, silvícolas y pesqueros (65.9 por ciento), a los alimentos procesados, las bebidas y el tabaco (43.1 por ciento), a los productos de madera y papel (44.8 por ciento), a los fabricados a base de minerales no metálicos (46.5 por ciento) y a los metálicos (41.7 por ciento). En cambio, las menores variaciones correspondieron a los precios de los productos petroleros (11.9 por ciento), los minerales (22.5 por ciento), el material de transporte (19.5 por ciento), las máquinas y aparatos en general (28.7 por ciento) y las manufacturas diversas (13.1 por ciento).

A diferencia de lo ocurrido en otros años, los crecimientos de los índices especiales del Sistema de Precios Productor fueron muy homogéneos en 1988. El único rubro que presentó una variación significativamente diferente a la del índice general fue el de los energéticos, que sólo aumentó 29.1 por ciento. En cambio, los bienes controlados y no controlados crecieron a tasas similares (38.3 y 39.7 por ciento, respectivamente). Lo mismo ocurrió con los bienes producidos por empresas privadas y públicas, cuando se excluye al petróleo crudo de exportación de las segundas (39.8 y 33 por ciento, respectivamente). Por otra parte, el índice de precios de los productos agrícolas sujetos a precio de garantía aumentó 43.4 por ciento en 1988.

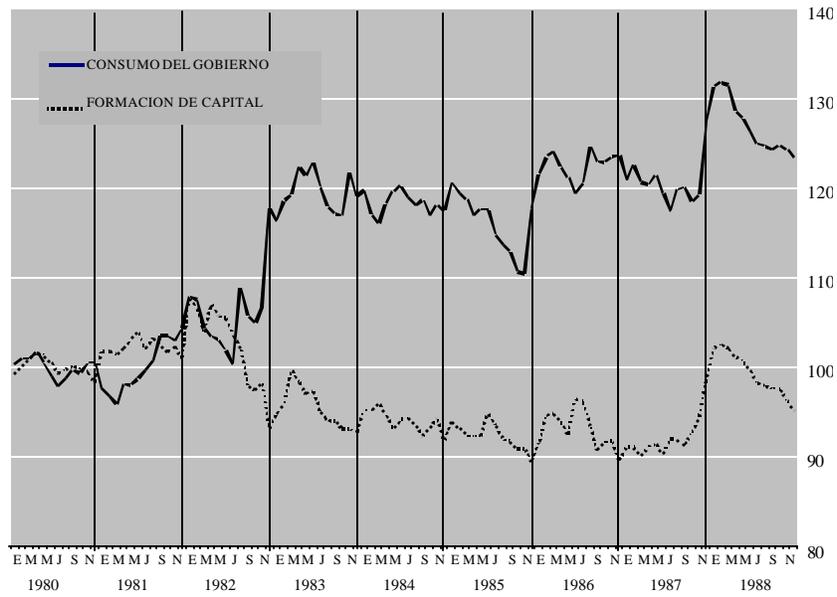
INDICES DE PRECIOS RELATIVOS

Base 1980 = 100



INDICES DE PRECIOS RELATIVOS

Base 1980 = 100



Precios de las Materias Primas

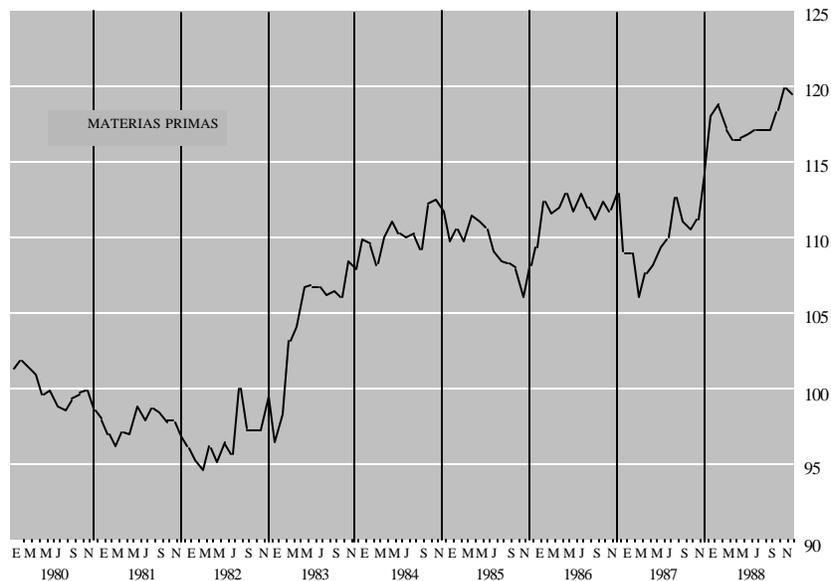
Por lo que toca a los precios de los bienes de utilización intermedia producidos en el país, su crecimiento en 1988 (43.3 por ciento) fue mayor al de los precios de los bienes finales (37.3 por ciento), lo cual propició un incremento en su precio relativo.

Las ramas de actividad cuyas materias primas de origen nacional registraron los mayores encarecimientos fueron la ganadería (73.6 por ciento), la producción de carnes y lácteos (72 por ciento), el tabaco y sus productos (79.2 por ciento), la molienda de trigo y sus productos (68 por ciento), los alimentos para animales (63.3 por ciento), los hilados y tejidos de fibras duras (61.3 por ciento), los aserraderos (62.7 por ciento) y la maquinaria y aparatos eléctricos (51.9 por ciento). En cambio, las ramas cuyas materias primas se encarecieron en menor proporción fueron las de refinación de petróleo (16.7 por ciento), petroquímica básica (19.9 por ciento), pesca (27.6 por ciento), extracción de petróleo y gas (29.5 por ciento), minerales no metálicos diversos (25.8 por ciento), prendas de vestir (26 por ciento), cuero y sus productos (25.1 por ciento), química básica (29.2 por ciento), abonos y fertilizantes (23.6 por ciento), resinas sintéticas y fibras artificiales (24.8 por ciento) y productos medicinales (28.7 por ciento).

Los precios relativos de la producción de algunas clases de la actividad económica registraron para el final del año importantes rezagos en relación a los precios de las materias primas que consumen. Esto fue particularmente notorio en las clases siguientes: preparación y enlatado de carnes, pasteurización y envasado de leche, fabricación de galletas y pastas, molienda de nixtamal, azúcar y derivados, alimentos para animales, algunas clases del ramo textil y de la confección, petroquímica básica, abonos y fertilizantes, petroquímica secundaria, vidrio, cemento, industrias básicas del hierro y el acero, maquinaria y aparatos en general, construcción y electricidad.

INDICES DE PRECIOS RELATIVOS

Base 1980 = 100



Por lo que toca a los precios en moneda nacional de las materias primas de importación, los Índices de Precios del Comercio Exterior muestran que su crecimiento en los primeros once meses de 1988 fue de 19.7 por ciento. De este total, 6.6 por ciento corresponde al crecimiento de los precios en dólares y 12.3 por ciento al aumento del tipo de cambio controlado de equilibrio. Por consiguiente, el aumento de los precios de las materias primas importadas en 1988 fue muy inferior al de las materias primas de origen doméstico.

Las ramas cuyos costos de materias primas importadas presentaron los mayores encarecimientos en 1988 fueron la molienda de nixtamal y fabricación de productos de maíz (53.4 por ciento), la elaboración de aceites y grasas vegetales comestibles (41.2 por ciento), la molienda de trigo y sus productos (36.6 por ciento), los alimentos para animales (33.2 por ciento), la extracción de minerales no metálicos (28.6 por ciento), la extracción de minerales metálicos no ferrosos (27.7 por ciento), la fabricación de resinas sintéticas y fibras artificiales (28 por ciento), la fabricación de abonos y fertilizantes (27.7 por ciento) y las imprentas y editoriales (27.6 por ciento).

Precios de la Construcción

El Índice Nacional del Costo de Edificación de la Vivienda de Interés Social se incrementó 30.2 por ciento en 1988. Los dos principales componentes de este indicador - los precios de los materiales de la construcción y el costo de la mano de obra aumentaron 29.7 y 32 por ciento, respectivamente.

Entre los materiales para la construcción, los mayores incrementos del año se registraron en los precios de tubos de fierro galvanizado (71.1 por ciento), losetas vinílicas (68.2 por ciento), madera para cimbra (63.2 por ciento), tubo de concreto albañal (59.7 por ciento) y puertas de fierro (57.8 por ciento). En cambio, los precios del cemento y del alambre de cobre disminuyeron 3.3 y 3.6 por ciento, respectivamente, durante el año.

Los mayores crecimientos en los precios de la construcción se observaron en Chihuahua (48.3 por ciento), Ciudad Juárez (42.8 por ciento), Tapachula (42 por ciento), Matamoros (41.6 por ciento) y Acapulco (38.8 por ciento); y los menores en la Ciudad de México (26.5 por ciento), La Paz (26.9 por ciento), Mexicali (27.1 por ciento), Hermosillo (27.5 por ciento), Guadalajara (27.6 por ciento) y Monterrey (28.5 por ciento).

Precios del Comercio Exterior

El Índice General de Precios de las Exportaciones se redujo 2.6 por ciento en los primeros once meses de 1988, pues aunque los precios de las exportaciones no petroleras se incrementaron 4.9 por ciento, los de las petroleras cayeron 19.9 por ciento. Entre las exportaciones no petroleras, los principales aumentos correspondieron al café (40.5 por ciento), cobre (31.8 por ciento), mezclas y productos farmacéutico (10.6 por ciento), pescados y mariscos (7.4 por ciento), fluorita (7.1 por ciento), hierro (7 por ciento) y frutas y legumbres en conserva (6.8 por ciento).

Indices de Precios del Comercio Exterior (P)

En dólares

Variaciones en por ciento

CONCEPTO	Dic. 81	Dic. 82	Dic.83	Dic. 84	Dic. 85	Dic. 86	Dic. 87	Dic.88(e)
	Dic. 80	Dic.81	Dic. 82	Dic. 83	Dic. 84	Dic. 85	Dic. 86	Dic. 87
Exportaciones totales	-1.1	-11.0	-1.3	-1.3	-6.3	-24.3	4.6	3.3
Petroleras	-2.4	-12.3	-2.5	0.8	-12.2	-43.2	-2.2	-7.3
No petroleras	-0.7	-7.1	2.6	-4.8	5.0	2.0	10.2	4.8
Importaciones totales	6.2	1.1	4.8	0.7	-0.1	-0.8	5.7	6.0
Bienes de demanda intermedia	4.4	-1.4	6.0	-0.4	-1.8	-35	8.8	7.2
Bienes de demanda final	8.8	4.3	3.1	2.5	2.1	2.8	1.6	4.4
Términos de intercambio	-6.8	-12.0	-5.8	-2.0	-6.2	-23.7	-0.9	-2.6

(p) Cifras preliminares

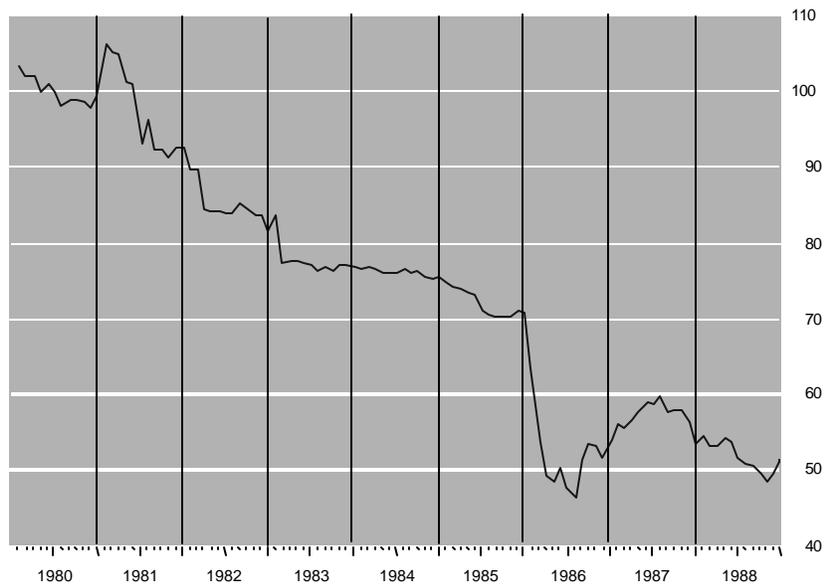
(q) Cifras estimadas.

Por lo que se refiere al Índice General de Precios de las Importaciones, su aumento en dólares durante los primeros once meses de 1988 fue de 5.5 por ciento. Los precios de los bienes de utilización intermedia aumentaron 6.6 por ciento y los de demanda final 4 por ciento. Entre estos últimos, los que más crecieron fueron los destinados al consumo del gobierno (5.1 por ciento) y a la formación bruta de capital fijo (4 por ciento), mientras que los destinados al consumo privado aumentaron solamente 3.6 por ciento.

A nivel de conceptos genéricos, los productos cuyos precios de importación en dólares aumentaron más en 1988 fueron los siguientes: maíz (37.6 por ciento), cebada (36.1 por ciento), sorgo (36.1 por ciento), trigo (34.4 por ciento), frijol (29.1 por ciento), semillas de alfalfa, mostaza y cártamo (26.5 por ciento), celulosa (23.4 por ciento) y harina de soya (21.2 por ciento).

INDICE DE TERMINOS DE INTERCAMBIO

Base 1980 = 100



Información Laboral

Después del ajuste de 15 por ciento a los salarios mínimos, decretado a raíz de la suscripción del Pacto de Solidaridad Económica, en 1988 dichos salarios fueron revisados en dos ocasiones: el primer día del año, cuando aumentaron 20 por ciento, y el 1o. de marzo, cuando se incrementaron 3 por ciento. Con ello, su nivel en diciembre de 1988 fue 31.9 por ciento mayor al vigente en promedio durante diciembre de 1987. En términos nominales, el nivel promedio nacional durante 1988 fue 87.6 por ciento superior al de 1987. Sin embargo, en términos reales, experimentó una caída de 12.7 por ciento en el año.

En el sector constructor de viviendas de interés social, los ingresos medios del personal ocupado aumentaron 32 por ciento durante el año. Con respecto a 1987, su nivel promedio en el año fue 87.1 por ciento mayor en términos nominales y 13 por ciento inferior en términos reales.

En la industria manufacturera, el promedio de las percepciones medias del personal ocupado en los primeros nueve meses del año disminuyó solamente 0.1 por ciento en términos reales respecto al promedio del mismo período de 1987, de acuerdo a estimaciones preliminares. Este comportamiento resulta de alzas en los sueldos y las prestaciones medias de 2.7 y 1.4 por ciento, respectivamente, y de una caída de 2.7 por ciento en los salarios medios.

Por otra parte, el costo medio nominal de las horas - hombre trabajadas en la manufactura aumentó 134.2 por ciento en el mismo período. Las industrias en las que se observaron los mayores incrementos fueron las de fabricación de almidones, féculas y levaduras (183.4 por ciento), de tocadiscos y receptores de radio y televisión (168.9 por ciento), de equipo ferroviario (167.4 por ciento), de leches condensadas, evaporadas y en polvo (166.3 por ciento) y de harina de maíz (160.4 por ciento).

Por último, se estima también que la derrama salarial total en la manufactura cayó 0.5 por ciento en términos reales en el mismo período. Las variaciones estimadas para el total del personal ocupado y las horas - hombre trabajadas en el sector fueron, respectivamente, de - 0.4 y 1.5 por ciento.

Anexo 4

BALANZA DE PAGOS

El saldo de las operaciones del país con el exterior durante 1988 sufrió un deterioro en comparación con las cifras de 1987, pues la cuenta corriente arrojó un déficit de 2,901 millones de dólares, en tanto que en la cuenta de capital se registró un egreso neto de divisas por 3,361 millones de dólares. Dicho deterioro fue resultado de factores tanto externos como internos.

Entre los factores externos cabe mencionar el aumento de casi un punto porcentual en el nivel promedio de las tasas internacionales de interés pagadas sobre los pasivos externos del país. Por otra parte, los términos de intercambio cayeron 9.6 por ciento, fundamentalmente como consecuencia de una baja de 23 por ciento en el precio del petróleo crudo de exportación, y de alzas en los precios de las importaciones de leche, granos, pasta de celulosa para la fabricación de papel, productos petroquímicos y, entre otros productos más, algunos insumos de la industria del vidrio.

Por lo que toca a los factores internos, cabe destacar los efectos resultantes de la intensificación del proceso de apertura comercial iniciado en 1985. Hasta 1987 éste había consistido primordialmente en la sustitución de los permisos de importación por aranceles, sin que el nivel global de protección disminuyera en forma generalizada. No obstante, en diciembre de 1987, y con objeto de propiciar una mayor disciplina de los precios internos como resultado de la competencia del exterior, el nivel arancelario promedio (ponderado por el valor de las importaciones) se redujo a 5.6 por ciento, es decir, casi la mitad del imperante anteriormente. Ello fue resultado de la reducción de la tasa arancelaria máxima de 40 a 20 por ciento, y de una importante disminución en las tasas intermedias. Asimismo, se eliminaron todos los precios oficiales y los permisos de importación que aún quedaban vigentes, con la excepción, en el caso de estos últimos, de los correspondientes a granos básicos, farmoquímicos, petrolíferos, armas, automóviles, camiones, y partes comprendidas en la así llamada "regla octava".

Las medidas anteriores, en combinación con varios otros factores, entre los que pueden mencionarse la expansión de las exportaciones no petroleras, la caída del tipo de cambio real y el crecimiento de la inversión, contribuyeron a propiciar un importante incremento de las compras externas.

Resumen de la Cuenta Corriente
Miles de Millones de Dólares

CONCEPTO	1987			1988		
	I	II	TOTAL	I	II	TOTAL
Saldo total	2.9	1.1	4.0	0.4	-3.3	-2.9
Mercancías	4.8	3.6	8.4	2.4	-0.6	1.8
Servicios y transferencias	-1.9	-2.5	4.4	-2.0	-2.7	-4.7

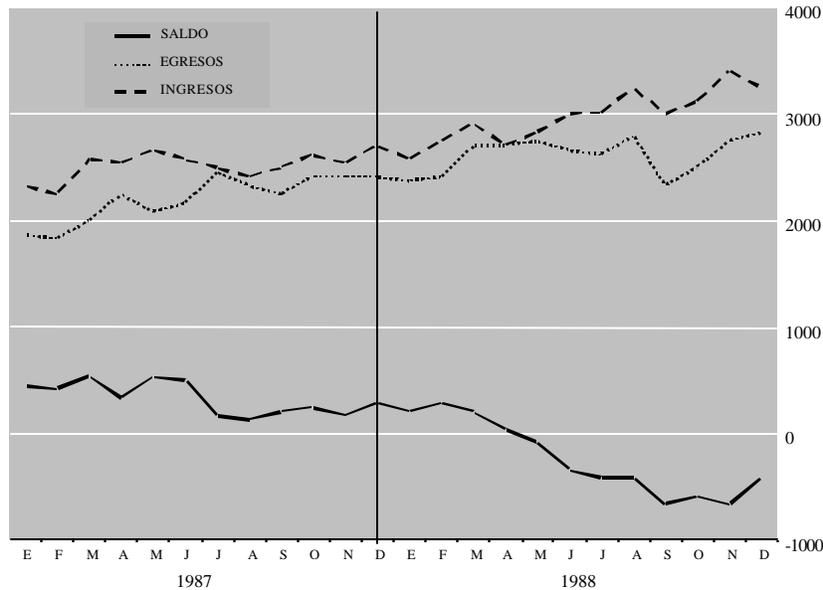
Cuenta Corriente

En 1988 la cuenta corriente de la balanza de pagos arrojó un déficit de 2,901 millones de dólares, el cual contrasta con el superávit de 3,967 millones registrado el año anterior.

Este cambio de signo en el saldo de la cuenta corriente es atribuible primordialmente a la evolución de la balanza comercial, cuyo superávit se redujo de 8,433 millones de dólares en 1987 a 1,754 millones en 1988. Este resultado se debió principalmente a la baja en el valor de las exportaciones petroleras y al aumento de las importaciones privadas. En contraste, el déficit de la balanza de servicios y transferencias se incrementó en tan sólo 4 por ciento, debido a un aumento de 7 por ciento en el saldo negativo de la balanza de servicios factoriales, rubro que totalizó 7,568 millones de dólares. El resultado superavitario de la balanza de servicios no factoriales y transferencias aumentó 12 por ciento, gracias particularmente al dinámico comportamiento de los ingresos por servicios de transformación.

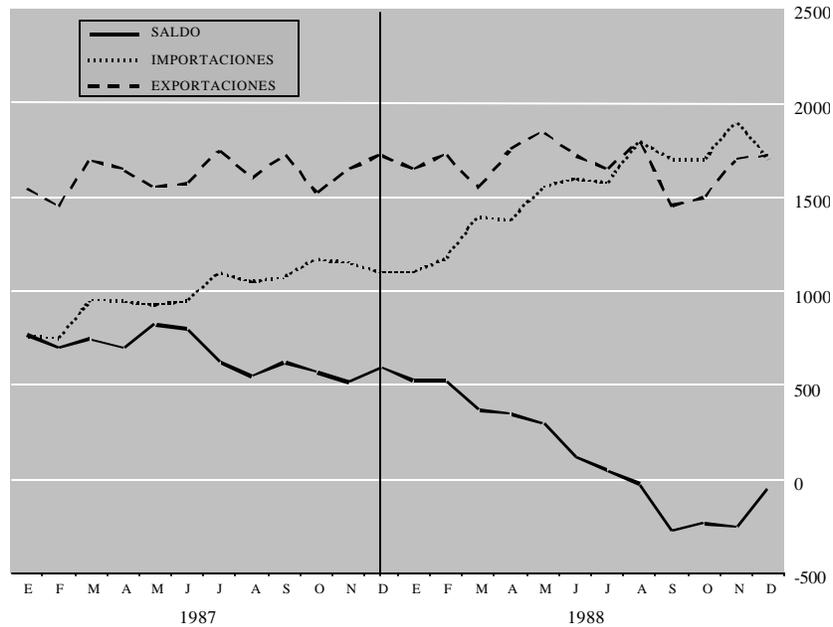
CUENTA CORRIENTE

Millones de dólares



COMERCIO EXTERIOR

Millones de dólares



Exportaciones

En 1988 las ventas de mercancías mexicanas en el exterior totalizaron 20,658 millones de dólares, monto similar al de 1987. Este estancamiento fue producto de la caída de las exportaciones petroleras, las cuales disminuyeron 1,921 millones de dólares, para alcanzar así un nivel de 6,709 millones. En cambio, las exportaciones no petroleras totalizaron 13,948 millones de dólares, cifra que representa un incremento de 16 por ciento respecto al año anterior y que refleja una consolidación de la capacidad exportadora del país, y principalmente de su industria manufacturera.

Exportaciones No Petroleras
Miles de Millones de Dólares

CONCEPTO	1986	1987	1988	Variación 87/86	Porcentual 88/87
TOTAL	9.7	12.0	13.9	23.7	16.0
Agropecuarias	2.1	1.5	1.6	-26.5	8.3
Extractivas	0.5	0.6	0.7	13.0	14.6
Manufactureras	7.1	9.9	11.6	39.2	17.2

Exportaciones petroleras

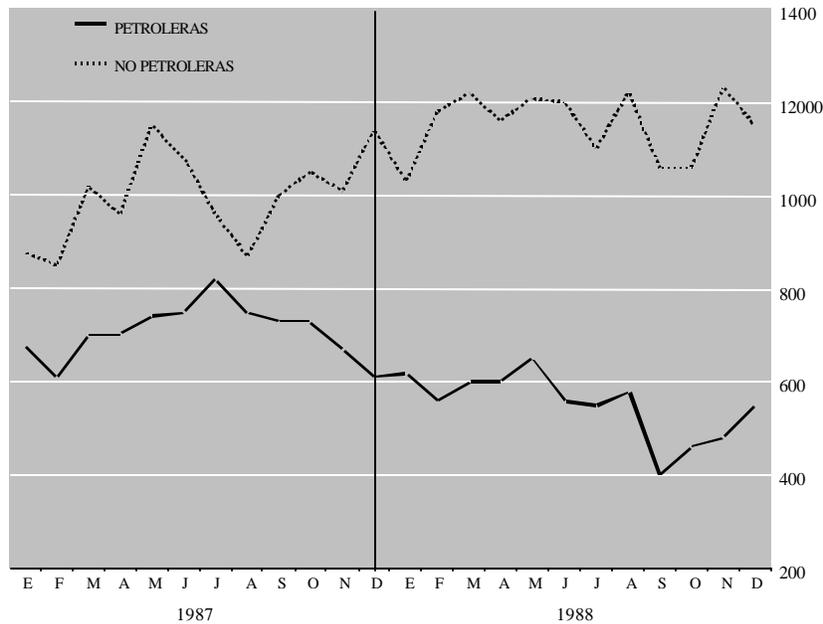
El precio promedio de las ventas externas de petróleo crudo en 1988 fue de 12.30 dólares por barril, es decir, 23 por ciento menor que en 1987. Esta caída fue la causa principal de que el ingreso

total por este concepto se redujera de 7,877 millones de dólares en 1987 a 5,883 millones en 1988, pues el volumen diario promedio de exportación (1.307 millones de barriles) fue apenas 3 por ciento inferior al del año anterior. El precio promedio de exportación alcanzó su nivel más bajo en octubre (9.88 dólares por barril), en tanto que el menor volumen exportado se registró en septiembre, cuando únicamente se vendieron al exterior un promedio de un millón de barriles diarios. A partir de marzo se ofrecieron cantidades crecientes del llamado crudo "Olmeca", variedad más ligera y de mayor precio que el "Istmo". No obstante, los volúmenes vendidos fueron aún relativamente reducidos, por lo que la exportación de este producto sólo significó ingresos por 376 millones de dólares en 1988.

Las exportaciones de derivados del petróleo generaron ingresos por 618 millones de dólares, es decir, dos por ciento menos que el año anterior. El valor exportado de gas butano y propano, así como de gasolina, se incrementó, en tanto que los de combustóleo y gasóleo se redujeron. Por otra parte, las ventas externas de productos petroquímicos aumentaron 72 por ciento, para así totalizar 208 millones de dólares. Destaca en este renglón la evolución de las exportaciones de cloruro de polivinilo.

EXPORTACION DE MERCANCIAS

Millones de dólares



Exportaciones No Petroleras

El valor de las ventas externas de productos agropecuarios en 1988 fue de 1,672 millones de dólares, monto superior en 8 por ciento al de 1987. En términos generales, los precios de venta de los productos agrícolas mostraron una evolución favorable. Así, la exportación de jitomate alcanzó un valor de 243 millones de dólares - lo que significa un aumento de 22 por ciento respecto a 1987 - como resultado de una elevación de 35 por ciento en el precio promedio y una disminución en el volumen exportado de 10 por ciento. Las exportaciones de legumbres y hortalizas frescas generaron

un ingreso de 268 millones de dólares, superior en 12 por ciento al del año anterior. Esto fue reflejo de aumentos respectivos de 4 y 8 por ciento en el precio promedio y en el volumen vendido. Por otra parte, el valor de las ventas externas de algodón pasó de 72 millones de dólares en 1987 a casi 114 millones en 1988, principalmente como resultado del aumento en el volumen exportado, ya que el precio promedio cayó 6 por ciento. En cambio, y a pesar de que la cotización promedio se incrementó 21 por ciento, los ingresos por exportación de café crudo en grano se redujeron 12 por ciento para totalizar así 434 millones de dólares.

Las exportaciones extraordinarias de ganado vacuno efectuadas a principios de 1988 propiciaron un aumento de 6 por ciento en los ingresos de este rubro, con lo cual su total anual llegó a 203 millones de dólares. En el segundo semestre las ventas fueron casi nulas debido a que no se concedieron permisos de exportación con el fin de garantizar el abasto interno.

En 1988 las ventas externas de productos minerales totalizaron 660 millones de dólares, cifra que representa un aumento de 15 por ciento. En buena medida esta mejoría se explica por el incremento de 24 por ciento en el valor de las ventas de cobre en bruto y en concentrados, las cuales sumaron 200 millones de dólares. Destacó también el incremento de 16 por ciento en el valor de las exportaciones de azufre, resultado del aumento en el volumen vendido, ya que el valor unitario promedio de este producto se redujo casi 4 por ciento respecto al año anterior. Otros productos cuyas ventas externas evolucionaron positivamente fueron el espatofluor y los minerales del zinc, en tanto que las de sal común - de la cual México es importante oferente en el mercado internacional - se incrementaron 5 por ciento, para de esta manera totalizar 57 millones de dólares. El incremento del valor exportado se debe a aumentos de 2 y 3 por ciento, respectivamente, en el volumen vendido y en la cotización internacional.

Las exportaciones de la industria manufacturera alcanzaron en 1988 los niveles más altos de la historia, y en mayo, junio, agosto y noviembre superaron un valor mensual de mil millones de dólares. Así, los ingresos de divisas por este concepto totalizaron 11,616 millones de dólares y su participación en el total exportado aumentó de 48 por ciento en 1987 a 56 por ciento en 1988.

Las exportaciones de alimentos, bebidas y tabaco sumaron 1,369 millones de dólares, lo que significó un incremento de 4 por ciento. Este aumento fue resultado de comportamientos opuestos en diversos productos. El valor exportado de mercancías como el azúcar, el jugo de naranja, las legumbres y frutas en conserva, el tequila y los aguardientes, aumentó, en tanto que el del camarón congelado, la cerveza, las fresas congeladas y las mieles incristalizables se redujo. Gracias a las exitosas zafras, las ventas externas de azúcar se duplicaron para totalizar 159 millones de dólares. Asimismo, la exportación de jugo de naranja continúa en franco ascenso, y los ingresos correspondientes se duplicaron también en relación al año anterior, para totalizar 72 millones de dólares. En cambio, el volumen exportado de camarón congelado se redujo 20 por ciento. A pesar del aumento de 6 por ciento en la cotización promedio, ello dio lugar a una caída de 15 por ciento en el valor exportado (370 millones de dólares). Un caso parecido fue el de las exportaciones de cerveza, las cuales, después de varios años de crecimiento sostenido, experimentaron una disminución sensible durante 1988. Ello provocó que los ingresos por este concepto se redujeran de 217 millones de dólares en 1987 a 186 millones en 1988.

El valor de las exportaciones de productos químicos fue de 1,397 millones de dólares, lo cual significó un crecimiento de 28 por ciento. En este resultado destacaron los incrementos en las ventas de ácidos policarboxílicos, colores y barnices preparados, materias plásticas y resinas sintéticas.

Las exportaciones de la industria minerometalúrgica aumentaron 30 por ciento y arrojaron ingresos por 818 millones de dólares. Este crecimiento se debió en parte a la expansión de 200 por ciento en el valor de las ventas externas de cobre afinado, que así alcanzaron un nivel de 145 millones de dólares. Esto fue resultado tanto de la mejoría en las cotizaciones internacionales del cobre afinado como del incremento en los volúmenes vendidos. Por el contrario, el valor de las exportaciones de plata en barras se redujo 12 por ciento y sumó 318 millones de dólares.

La industria ensambladora de automóviles y motores conservó su liderazgo como la más importante de las manufacturas mexicanas de exportación. En 1988 las ventas al exterior de automóviles y motores se incrementaron 7 y 6 por ciento, respectivamente, y arrojaron ingresos por 2,764 millones de dólares. Si bien las tasas de crecimiento registradas en estos renglones durante 1988 son inferiores a las de años anteriores, debe tomarse en cuenta que el elevado nivel de aquéllas reflejaba la instalación y puesta en marcha de nuevas plantas.

Las exportaciones de maquinaria y equipo industrial se incrementaron 39 por ciento y generaron ingresos por 1,004 millones de dólares, gracias primordialmente al favorable desempeño de las ventas de máquinas para proceso de información.

El valor de las exportaciones de la industria siderúrgica mexicana fue de 759 millones de dólares, cifra que representa un crecimiento de 21 por ciento respecto al año anterior. Contribuyeron en especial a este desempeño los aumentos registrados en las ventas de tubos y cañerías de hierro o acero.

Importaciones

Durante 1988 el valor de las importaciones de mercancías se incrementó 55 por ciento, al pasar de 12,223 millones de dólares en 1987 a 18,903 millones de dólares. El aumento en las compras externas del sector privado absorbió 88 por ciento del incremento en la importación total.

Importación de Mercancías									
Miles de Millones de Dólares									
CONCEPTO	1 9 8 7			1 9 8 8			Variación porcentual		
	I	II	TOTAL	I	II	TOTAL	I	II	TOTAL
TOTAL	5.4	6.8	12.2	8.3	10.6	18.9	53.3	55.7	54.7
Sector público	1.3	1.5	2.8	1.5	2.1	3.6	18.0	36.1	27.7
Sector privado	4.1	5.3	9.4	6.8	8.5	15.3	64.2	61.2	62.6

La evolución de las importaciones estuvo determinada por la influencia de diversos factores. Entre ellos destacan los importantes aumentos en los precios de productos de importación como los granos, el desabasto interno de bienes como la carne, la expansión de la exportación manufacturera, la disminución arancelaria y la eliminación de permisos de importación. Casi tres cuartas partes del aumento en el valor de las importaciones correspondió a fracciones arancelarias que se clasifican en cualesquiera de los siguientes cuatro casos: a) liberadas del requisito de permiso de importación, b) cuyos aranceles disminuyeron, c) correspondientes a insumos incorporados a la exportación o, d) de productos que se importaron en cantidades extraordinarias para normalizar el abasto interno. En general, los precios a los que se efectuaron estas últimas importaciones fueron mucho más altos que los de 1987. Tal fue el caso, por ejemplo, de la leche y los granos.

Las importaciones de artículos de consumo final sumaron 1,921 millones de dólares, cifra que representa un aumento de 150 por ciento respecto al año anterior. No obstante este elevado incremento porcentual, el monto de este rubro de importación representa sólo la décima parte de las compras externas de mercancías. Los productos de mayor crecimiento fueron los siguientes: carnes frescas o refrigeradas, leche en polvo, textiles y artículos de vestir, automóviles para uso en la frontera norte, receptores de radio y televisión, las cámaras de todas clases y los juguetes.

Importaciones del Sector Privado

Miles de Millones de Dólares

CONCEPTO	1 9 8 7			1 9 8 8			Variación porcentual		
	I	II	TOTAL	I	II	TOTAL	I	II	TOTAL
TOTAL	4.1	5.3	9.4	6.8	8.5	15.3	64.2	61.2	62.6
Consumo	0.2	0.3	0.5	0.5	1.0	1.5	164.4	248.6	215.9
Intermedio	3.1	4.0	7.1	5.0	5.6	10.6	58.1	42.6	49.5
Capital	0.8	1.0	1.8	1.3	1.9	3.2	64.9	78.7	72.7

Los egresos por importación de bienes de uso intermedio fueron los de mayor importancia relativa en el total importado, aunque su tasa de crecimiento (47 por ciento) fue menor a la de los bienes de consumo y de inversión. El sector privado importó insumos por 10,623 millones de dólares, es decir, 3,518 millones de dólares más que el año anterior. En la extensa gama de los productos cuyo valor importado se incrementó destacan la semilla de soya, sorgo, pieles y cueros sin curtir, alimentos preparados para animales, aceites y grasas animales y vegetales, hilados y tejidos de fibras sintéticas, láminas de hierro o acero, material de ensamble y refacciones para automóviles, partes para máquinas para el procesamiento de información, y las piezas para instalaciones eléctricas. Por su parte, las importaciones de bienes de uso intermedio del sector público totalizaron 2,327 millones de dólares, lo que equivale a 35 por ciento de incremento respecto al año anterior. Destacaron por su importancia las importaciones de maíz, semilla de soya, sorgo, trigo, pasta de celulosa para la fabricación de papel, productos siderúrgicos, y equipo para ferrocarriles.

En 1988 las compras externas de bienes de capital totalizaron 4,031 millones de dólares, esto es, 53 por ciento más que en el año anterior. Este incremento respondió a diversos factores: a la eliminación de permisos de importación y a la desgravación arancelaria; a las expectativas empresariales de un repunte futuro en la actividad económica; a la disminución del tipo de cambio real; y a la necesidad de adecuar la planta productiva para mejorar las condiciones de competitividad de muchas empresas.

Las importaciones de bienes de capital del sector privado se incrementaron 73 por ciento, para alcanzar así un monto de 3,203 millones de dólares. Destacaron los aumentos en las compras de bombas, motobombas y turbobombas; maquinaria para la industria textil, para el trabajo de metales, y para el proceso de información, y equipos transmisores de radio y televisión. Por su parte, también el sector público incrementó sus compras de bienes de capital, aunque sólo en un 7 por ciento. Este crecimiento refleja el aumento en las importaciones de locomotoras para vías férreas, equipo profesional y científico, así como equipo para aparatos eléctricos y electrónicos.

Política Comercial

La política comercial fue durante 1988 uno de los instrumentos fundamentales para el logro de los objetivos de estabilización planteados en el PSE. Asimismo, constituye un elemento crucial para la transformación estructural de la economía.

Las medidas de política comercial instrumentadas durante 1988 en relación a la importación fueron, por orden cronológico, las siguientes:

Enero.- Se derogaron los 41 precios oficiales que aún se encontraban vigentes. Asimismo, se exentó del Impuesto al Valor Agregado a la importación de 75 mercancías, entre las que se encuentran diversos productos alimenticios, algunas materias primas, libros, diarios, revistas, maquinaria agrícola y embarcaciones pesqueras; para otros 43 productos alimenticios se estableció una tasa de 6 por ciento, para 72 bienes importados en las franjas fronterizas se estableció una tasa de 15 por ciento, y para otras 11 mercancías, entre las que se cuentan varios artículos suntuarios, se fijó una tasa de 20 por ciento.

Febrero.- La SHCP publicó las Leyes de los Impuestos Generales de Importación y Exportación, con las tarifas **ad valorem** que entrarían en vigor el primero de julio de 1988. Estas tarifas se diseñaron en base a los lineamientos del Sistema Armonizado del Consejo de Cooperación Aduanera de Bruselas.

Marzo.- La importación de pollos recién nacidos se sujetó al requisito de permiso previo.

Abril.- Se publicó un acuerdo que añade 4 nuevas fracciones a la disposición publicada el 15 de diciembre de 1987, la cual estableció el requisito de permiso previo de importación para diversos productos. Las 4 fracciones en cuestión corresponden a maquinaria usada o reconstruida, ya sea industrial o de transporte. Asimismo, se redujeron los aranceles de 70 fracciones, y se liberaron del requisito de permiso previo otras 36.

Mayo.- Se modificó el arancel de 119 fracciones. De este total, los de 95 fracciones, correspondientes a la partida de papeles y cartones estucados o revestidos, se redujeron de 10 a 5 por ciento. Asimismo, se publicó un acuerdo que exime del requisito de permiso previo a la importación de equipos usados para la agricultura, tales como tractores de ruedas, camionetas "pick - up", equipo hidráulico de perforación, etc.

Junio.- Se modificó el arancel de 46 fracciones. Para 35 de ellas, entre las que se cuentan las de carnes y tocinos, productos químicos, telas y ferroaleaciones, entre otros productos, el arancel se redujo a cero por ciento.

Julio.- Se liberaron del requisito de permiso previo de importación 4 fracciones correspondientes a carnes de pollo.

Agosto.- Se estableció el requisito de permiso previo de importación para las fracciones correspondientes a tractores de ruedas de marcas no producidas en el país, así como para las fracciones de frijol, carne de pavo y artículos de cristal cortado.

Como resultado de las medidas antes descritas, poco más de la mitad de las importaciones totales realizadas en 1988 correspondieron a fracciones exentas de arancel. Sólo 114 de las 2,222 fracciones como arancel cero estuvieron sujetas al requisito de permiso previo. Sin embargo, representaron poco

más de la tercera parte del monto total importado sin gravamen. Las importaciones gravadas con aranceles de 5 a 20 por ciento representaron 44.9 por ciento del valor total importado.

Al 31 de diciembre de 1988, quedaban sujetas al requisito previo de importación 325 fracciones. De este total (al cual correspondió el 18.7 por ciento de la importación realizada en 1988), 114 fracciones estaban exentas de arancel y 82 estaban gravadas al 5 por ciento. Los artículos incluidos en estas dos categorías comprenden productos agrícolas, fracciones de regla octava y productos farmacéuticos. Otras 17 fracciones estaban gravadas por un arancel de 10 por ciento, 14 por un arancel de 15 por ciento, y el resto (98 fracciones) por un arancel de 20 por ciento, por tratarse, principalmente, de bienes de consumo.

El 54 por ciento del valor de la importación efectuada en 1988 a través de fracciones sujetas al requisito de permiso previo correspondió a productos agropecuarios, el 11 por ciento a petrolíferos, el 23 por ciento a fracciones de regla octava, el 7 por ciento a la industria automotriz, y el 5 por ciento restante a productos de las industrias electrónica, química y farmacéutica, principalmente.

Por otra parte, las medidas de política comercial instrumentadas durante 1988 en relación a la exportación fueron, en orden cronológico, las siguientes:

Enero.- Se dio a conocer la lista de fracciones de la Tarifa del Impuesto General de Exportación que quedaban sujetas al requisito de permiso previo de exportación. En su mayor parte, este decreto prorrogó por un año la situación de los productos que ya estaban sujetos al requisito de permiso. Entre estas mercancías destacan los metales comunes y sus aleaciones, los aceros aleados, los tubos con costura o sin ella, los cables, los alambres torcidos con púas, las telas metálicas o enrejadas, los clavos y las partes o piezas sueltas de vehículos para vías férreas. Asimismo, se eximió del requisito previo la exportación de frutas congeladas con adición de azúcar y de aceite esencial de limón mexicano.

Febrero.- Se eliminó el arancel que gravaba la exportación de aceite esencial de limón, y se anunció la derogación de la otra fracción relativa al mismo. Se publicó, además, un acuerdo que exime del requisito de permiso previo a la exportación de monedas de metales comunes cuando dicha exportación no la realice al Banco de México, y se lleve a cabo por vía aérea o marítima, siempre que no excedan de 100 monedas de diferentes denominaciones que lleven consigo los pasajeros. Esta disposición se aplica también a los envíos postales realizados por una sola persona en el período de un año.

Marzo.- Se sujetó al requisito de permiso previo la exportación de café descafeinado en grano.

Mayo.- Se exentó de arancel a la exportación de camarón procedente del Golfo de México y del Pacífico.

Junio.- Se impuso un arancel de 25 por ciento a 3 fracciones que comprenden animales vivos y carnes de ganado bovino.

Julio.- Se eliminó el requisito de permiso previo para 7 fracciones correspondientes a flores, extractos, esencias o concentrados a base de té o yerba mate, y cueros y pieles de equinos. Asimismo, se estableció el requisito de permiso previo para la exportación de 4 fracciones correspondientes a fertilizantes.

Octubre.- Se eliminó el requisito de permiso previo para la exportación de ganado bovino con peso hasta de 280 Kg.

Por lo que toca a las medidas orientadas a desalentar las prácticas desleales en el comercio exterior, en el transcurso de 1988 se determinó la imposición de cuotas compensatorias provisionales a importaciones de microcomputadoras procedentes de los Estados Unidos, de materia colorante sintética azul a la cuba (República Federal de Alemania y Estados Unidos), de sondas uretrales (Malasia), de toluen - disocionato (Estados Unidos), de rodamientos de bolas y de rodillos cónicos (Japón), de películas de celulosa (Estados Unidos), de artículos de cocinas integrales (Taiwán), y de productos de hierro y acero (República Federal de Alemania, Bélgica, Brasil, Reino Unido y Francia).

Siete cuotas provisionales, algunas establecidas en 1987 y otras en 1988, quedaron sin efecto en el transcurso de 1988: las correspondientes a las microcomputadoras y al colorante azul a la cuba de los Estados Unidos, al carburo de silicio de Brasil, al hidróxido de potasio procedente de la República Federal de Alemania, al carbonato de potasio proveniente de los Estados Unidos y de la República Federal de Alemania, y a la correspondiente a la trietilamina, de este último país.

Se establecieron 3 cuotas compensatorias definitivas a productos de procedencia estadounidense: el 29 de febrero a la trietilamina, el 3 de junio a la monoisopropilamina y el 19 de octubre al hidróxido de potasio.

Servicios por Transformación

Durante 1988 los servicios por transformación fueron el rubro más dinámico entre los ingresos de la cuenta corriente. Su crecimiento fue de 46 por ciento, lo cual generó un influjo de divisas por 2,345 millones de dólares.

El aumento durante 1988 en el valor en dólares que se agrega en México vía el proceso de maquila reflejó tanto un mayor nivel de actividad de la industria como una elevada productividad de la mano de obra. Este último factor contribuyó a incrementar la participación del valor agregado en el valor total del producto maquilado de 22.5 por ciento en 1987 a 23.0 por ciento en 1988.

Las actividades maquiladoras de mayor crecimiento durante el año fueron las de productos químicos (92 por ciento), muebles de madera y metal (65 por ciento), equipo de transporte (57 por ciento), materiales y accesorios eléctricos y electrónicos (49 por ciento) y juguetes y artículos deportivos (52 por ciento). En comparación, actividades de carácter más tradicional, como son los alimentos, textiles y cuero, registraron un menor crecimiento y perdieron participación en el total.

Es en materia de empleo donde la industria maquiladora ha crecido con mayor consistencia desde 1983. Durante 1988 la ocupación total a diciembre (389 mil personas) representó un incremento de 21 por ciento respecto al mismo mes del año anterior. El 61 por ciento del empleo en este ramo, así como el 67 por ciento de los ingresos de divisas, fueron generados por tres actividades: material y equipo de transporte, maquinaria y aparatos eléctricos y electrónicos, y materiales y accesorios eléctricos y electrónicos.

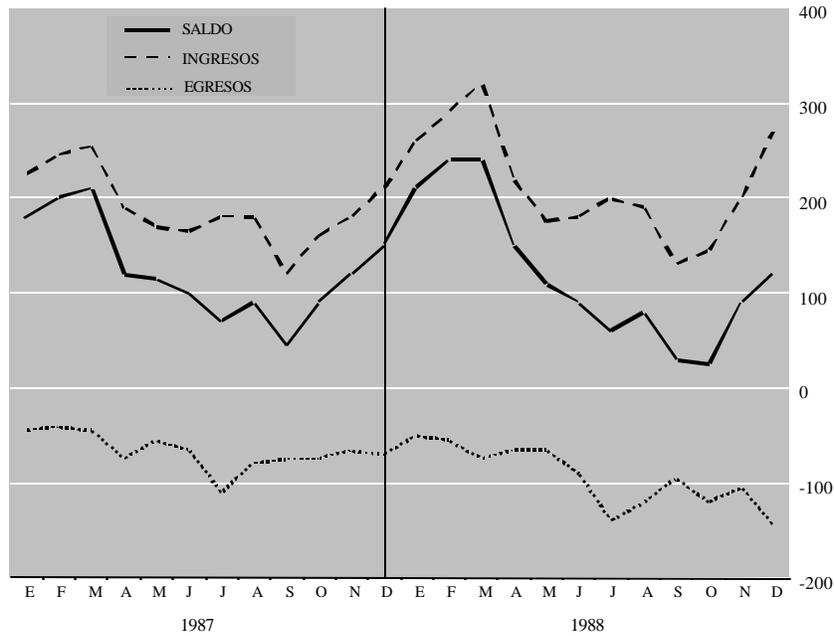
En 1988 la industria maquiladora continuó siendo predominantemente fronteriza, ya que el 94 por ciento de los ingresos que generó correspondieron a plantas ubicadas en entidades colindantes con los Estados Unidos de Norteamérica.

Turismo

El encarecimiento relativo de los servicios turísticos mexicanos y la destrucción provocada por el huracán "Gilberto" en las costas mexicanas del Caribe contribuyeron, entre otras causas, a reducir en 3 por ciento el superávit por servicios turísticos, que en 1988 totalizó 1,440 millones de dólares.

TURISMO

Millones de dólares



Los ingresos turísticos sumaron 2,544 millones de dólares, cifra que representa un incremento de 12 por ciento. Este comportamiento es atribuible principalmente a un muy importante incremento en el número de mexicanos residentes en el exterior que visitaron nuestro país. Este fenómeno se explica en buen medida por la legalización del status de más de un millón y cuarto de mexicanos como residentes en los Estados Unidos. Debido a su situación previa de indocumentados, estos nacionales anteriormente no visitaban su país de origen. El aumento consiguiente en el número de visitantes de origen mexicano compensó con creces la reducción observada en el número de visitantes de nacionalidad extranjera. Lo cual se agudizó a partir de septiembre a causa de los estragos provocados por el huracán "Gilberto". Así en número total de visitantes del exterior totalizó 5.7 millones, cifra nunca antes alcanzada y lo cual implicó un crecimiento total de 5 por ciento respecto al año anterior. El gasto promedio por turista también se incrementó (en 6 por ciento), para situarse en un nivel de 447 dólares.

Por otra parte, los egresos por servicios turísticos fueron de 1,105 millones de dólares, es decir, 41 por ciento más que en 1987. Aproximadamente 3.4 millones de mexicanos viajaron al exterior y gastaron en promedio 330 dólares. Tales cifras representaron incrementos de 16 y 21 por ciento, respectivamente, en relación a 1987. Esta tendencia alcista se manifestó tanto en, el turismo que sale por

vía aérea como en el que lo hace por vía terrestre. El primero creció 19 por ciento en cuanto al número de viajeros y 25 por ciento en el gasto medio, mientras que el segundo aumentó 15 por ciento en cuanto al número de viajeros y 14 por ciento en el gasto medio.

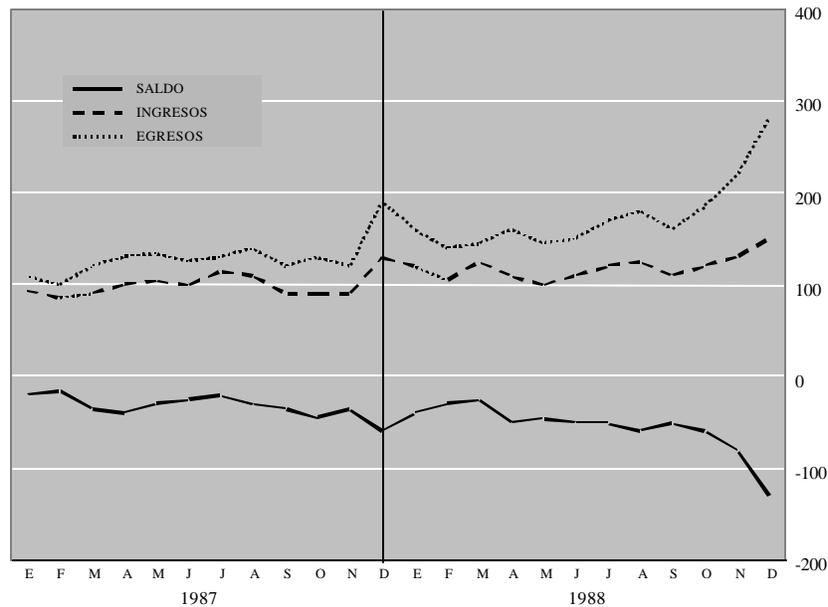
Viajeros Fronterizos

En 1988 el intercambio de visitas fronterizas en el norte del país significó un egreso neto de divisas por 642 millones de dólares.

Los ingresos crecieron 18 por ciento y sumaron 1,450 millones de dólares, a consecuencia de aumentos de 5 por ciento en el número de cruces fronterizos –con lo que llegaron a 65.1 millones en el año - y de 13 por ciento en el gasto medio por cruce, que llegó a 22.28 dólares. Más de la mitad del movimiento fronterizo hacia México (es decir, 68 por ciento de la captación de divisas y 60 por ciento del número de visitantes) se concentró en cuatro ciudades: Tijuana, Ciudad Juárez, Nuevo Laredo y Matamoros.

VIAJEROS FRONTERIZOS

Millones de dólares



Por otra parte, los egresos sumaron 2,092 millones de dólares, cifra superior en 32 por ciento a la de 1987. Esto fue reflejo de crecimientos de 5 por ciento en el número de cruces, que así llegaron a 78 millones, y de 26 por ciento en el gasto medio, que alcanzó un nivel de 26.90 dólares. La expansión de los egresos se debió, entre otros factores, a la eliminación de barreras a la importación, lo cual estimuló compras adicionales tanto de los residentes de la frontera mexicana, como de los residentes en el interior del país. Asimismo, es de hacerse notar que el número de residentes mexicanos que cruzan la frontera en automóvil creció solamente 2 por ciento, mientras que de los peatones se elevó 14 por

ciento. Esta diferencia obedeció a las exhaustivas revisiones realizadas por las autoridades norteamericanas a los vehículos.

Otros Servicios y Transferencias

Los restantes rubros de la cuenta corriente arrojaron un déficit conjunto de 222 millones de dólares, cifra inferior en 85 millones al saldo registrado en 1987.

Los ingresos sumaron 2,716 millones de dólares, es decir, 8 por ciento más que en el año anterior. No obstante, esta tasa refleja un aumento extraordinario en los ingresos, ocurrido en 1987 debido a una compensación de 150 millones de dólares por concepto de intereses pagados en exceso sobre la deuda externa. Los rubros que registraron los aumentos más significativos fueron los de reaseguro (40 por ciento) y telecomunicaciones (20 por ciento), el primero debido al pago de indemnizaciones por parte de las aseguradoras extranjeras por los daños provocados por el huracán "Gilberto", y el segundo por ser un concepto estrechamente vinculado al volumen de operaciones comerciales con el exterior, el cual creció de manera importante en 1988. La única disminución de importancia se observó en la venta de pasajes aéreos internacionales, como consecuencia de la suspensión durante más de cinco meses de las operaciones internacionales de Aeroméxico.

Por lo que toca a los egresos, éstos registraron un incremento de 10 por ciento y totalizaron 2,938 millones de dólares. Este crecimiento fue reflejo principalmente de mayores pagos por fletes y seguros relacionados con las importaciones, así como del aumento en los egresos por pasajes aéreos internacionales.

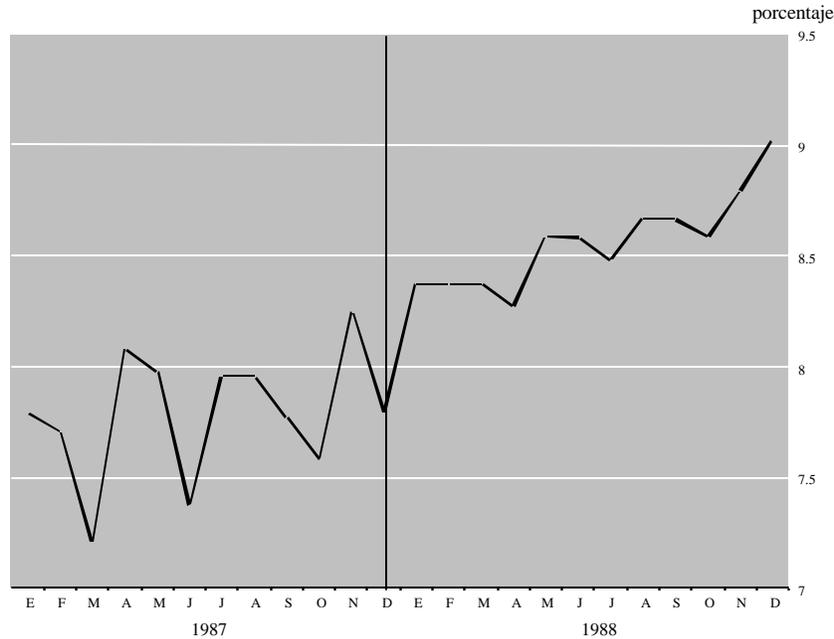
Servicios Financieros

El déficit en la cuenta de servicios financieros creció 7 por ciento y sumó 7,712 millones de dólares, situación que ratificó la posición de este renglón como el de mayores egresos netos en la cuenta corriente.

Los ingresos por 2,312 millones de dólares durante 1988, representaron un crecimiento de 22 por ciento respecto al año anterior, como consecuencia del aumento tanto en las tasas internacionales de interés, como en los activos en el exterior de los residentes en el país. Parte importante de ese crecimiento se originó por los elevados niveles de la reserva internacional del Banco de México.

Los egresos financieros aumentaron 10 por ciento y llegaron así a 10,024 millones de dólares. De este total, 89 por ciento corresponde a pagos de intereses sobre la deuda externa, los cuales aumentaron 9.8 por ciento en relación al año anterior. Tal incremento se debió principalmente a la elevación de 0.78 puntos porcentuales en la llamada tasa "Libor" y de 1.12 puntos en la tasa "Prime", pues el saldo de los pasivos externos del sector privado se redujo en forma importante. El incremento en las tasas internacionales de interés elevó la tasa de interés real pagada por la economía mexicana de 4.2 a 4.9 por ciento.

TASA IMPLICITA DE INTERES SOBRE LA DEUDA EXTERNA



Por lo que hace a las utilidades de las empresas con participación extranjera, durante 1988 totalizaron 1,083 millones de dólares, de los cuales 519 millones se remitieron al exterior (es decir, 26 por ciento más que en 1987) y los 564 restantes se reinvertieron en el país (estos es, 17 por ciento más que en el año anterior). Conviene aclarar que las utilidades reinvertidas no constituyen una salida real de divisas, y sólo representan un movimiento virtual con contrapartida en la cuenta de capital.

Cuenta de Capitales

En 1988 la cuenta de capitales arrojó un saldo deficitario de 3,361 millones de dólares. Esto fue resultado de egresos netos tanto por concepto de pagos de deuda externa (3,349 millones de dólares), como por aumento de los activos en el exterior (2,607 millones de dólares). Ambos rubros fueron parcialmente contrarrestados por ingresos de 2,595 millones de dólares por concepto de inversión extranjera directa.

En lo que hace al endeudamiento externo, el del sector público no financiero aumentó 13 millones de dólares y el del sector financiero registró un incremento neto de 66 millones de dólares. Este último fue resultado de disminuciones de 1,230 y de 94 millones, respectivamente, en los pasivos de la banca de desarrollo y del Banco de México y de aumentos de 1,390 millones en las obligaciones externas de la banca comercial. Por su parte, el endeudamiento neto del sector privado disminuyó por sexto año consecutivo, ahora en 3,428 millones de dólares. Esta cifra incluyó 431 millones de dólares correspondientes al contrato de refinanciamiento de la deuda a cargo de FICORCA - mecanismo que recicla estos pagos en nuevos financiamientos al sector público -, así como 833 millones por capitalización de pasivos.

Al igual que en 1987, durante 1988 se registraron operaciones de prepago de deuda privada. Es de esperarse que la velocidad de desendeudamiento privado se reduzca en un futuro cercano, pues parte importante de la deuda aún pendiente corresponde a empresas que no tiene capacidad de prepago o que ya la han agotado.

Cabe señalar, asimismo, que en marzo se llevó a cabo la operación de los llamados "Bonos Cupón Cero". Esta consistió en la emisión de bonos a veinte años por valor de 2,557 millones de dólares, los cuales permitieron cancelar deuda pública externa por 3,665 millones de dólares. La citada emisión fue respaldada con la compra de valores estadounidenses por 653 millones de dólares. Por otro lado, durante 1988 continuaron registrándose operaciones de canje de deuda pública por inversión extranjera, derivadas en su mayoría del cumplimiento de programas acordados en el bienio anterior. El monto de tales operaciones fue menor al registrado en 1987, pues las mismas sumaron 868 millones de dólares a valor de descuento y 1,056 a valor nominal. Su tasa de descuento (18 por ciento en promedio) fue mayor en 4 puntos porcentuales a la obtenida un año antes.

El flujo de inversión extranjera directa en 1988 totalizó 2,595 millones de dólares, cifra inferior a la del año anterior. Del citado monto, 564 millones correspondieron a la reinversión de utilidades, y 2,031 millones a nuevas inversiones. Este último concepto comprende los 868 millones de dólares mencionados anteriormente por concepto de canjes de deuda pública. Estos recursos se canalizaron principalmente a los sectores automotriz y turístico.

El incremento en los activos externos (2,607 millones de dólares) incluye 544 millones de dólares por concepto de créditos netos para el financiamiento de las exportaciones y 684 millones de valor capitalizado a diciembre correspondiente a la tenencia de los citados "Bonos Cupón Cero".

Anexos 5

POLITICA MONETARIA, CREDITICIA Y CAMBIARIA

Durante 1988 la política monetaria, crediticia y cambiaria, se manejó con gran flexibilidad para apoyar al PSE y contribuir así al objetivo central de reducir rápidamente la inflación sin frenar, en la medida de lo posible, el ritmo de la actividad productiva. El ambiente que rodeó a la actividad financiera fue de fuerte incertidumbre, causada por diversos factores tanto internos como externos, a lo cual se sumó la nula disponibilidad de recursos externos adicionales. En estas condiciones, el Banco de México dictó una serie de medidas tendientes a adecuar a disponibilidad de recursos internos a las necesidades crediticias, así como a mantener un tipo de cambio congruente con los objetivos del PSE.

Regulación del Crédito

Financiamiento interno del Banco de México

En cumplimiento con lo dispuesto en la Ley Orgánica del Banco de México el saldo máximo de "financiamiento interno" para 1988 se fijó en 29.144 billones de pesos, cifra que excluía el efecto de la variación del tipo de cambio. Así, el flujo efectivo máximo de recursos crediticios correspondiente a este límite fue de 11.003 billones de pesos. Durante el año, el flujo efectivo observado de "financiamiento interno" fue menor al límite establecido, habiendo llegado a diciembre a 10.640 billones de pesos.

Capacidad de financiamiento de la banca múltiple

Para reducir las presiones sobre la demanda agregada, el Banco de México dispuso limitar la capacidad de financiamiento de la banca múltiple. Al efecto señalo que, a partir de enero, los financiamientos que otorgaran cada banco en crédito y valores no excederían del equivalente al 90 por ciento del saldo promedio diario mensual que dichos financiamientos alcanzaron en diciembre de 1987²⁵; a partir de febrero, ese porcentaje se redujo a 85 por ciento²⁶. La limitación al crédito se estableció sobre la cartera de la banca destinada a crédito selectivo no prioritario y a inversión libre. De dicho límite quedaron exceptuados los incrementos que pudieran registrarse en los siguientes rubros de cartera: financiamiento de tipo prioritario destinados a ejidatarios o campesinos de bajos ingresos y/o agroindustrias; vivienda de interés social y créditos para exportación; créditos otorgados para financiamiento del pago parcial de intereses ordinarios correspondientes de créditos "aficorcados"; créditos al personal de la institución; la revalorización de valores y los créditos otorgados al Gobierno Federal registrados en al cuenta de valores o créditos en administración en el Banco de México. A

²⁵ Télex - Circular 80/87 del 30 de diciembre de 1987.

²⁶ Télex - Circular 9/88 del 28 de enero de 1988.

partir de marzo la restricción se extendió a los créditos para financiar adquisiciones de valores, de manera que las instituciones se abstuvieron de otorgar nuevos créditos o incrementar los saldos de aquéllos otorgados con anterioridad al 29 de febrero de 1988²⁷.

Los recursos que, en virtud de la restricción crediticia, la banca no pudo canalizar como crédito selectivo no prioritario o a inversión libre, se orientaron al sector público, mediante créditos al Gobierno Federal, en administración en el Banco de México.

Durante los primeros meses del año los bancos pudieron reducir sin grandes dificultades su saldo de financiamiento al sector privado comprendido en la restricción crediticia, debido a que la demanda de crédito es estacionalmente baja en ese período, a la gran elevación de las tasas de interés reales y al aún más pronunciado aumento del costo del crédito interno, en comparación con el del externo. Sin embargo, a partir de mayo la demanda se incrementó substancialmente y a mediados del año se alcanzó el límite de crédito previamente establecido. Al mismo tiempo, también aumentó la demanda de crédito por el sector público. El fuerte crecimiento de la demanda crediticia, conjugado con la restricción al sector privado, presionaron al alza de tasa de interés en tanto que las tasas pagadas por la banca permanecían fijas. Estos factores determinaron que se desarrollara un mercado financiero informal a costa de una baja de la captación bancaria tradicional, la cual se agudizó a finales del año. Para apoyar a los bancos debido a la situación de iliquidez ocasionada por el fenómeno anterior, el Banco de México ofreció adquirirles, a partir de noviembre, los derechos sobre los créditos otorgados al Gobierno Federal en virtud de la restricción crediticia y por concepto de inversión obligatoria. El monto de dichas compras podría ser de hasta el 41.2 por ciento de la disminución estimada en su captación²⁸. En los últimos dos meses del año el Banco de México adquirió derechos por 12.6 billones de pesos.

Subastas de Depósito a Plazo Fijo

Con propósitos de regulación monetaria, durante los dos primeros meses del año el Banco de México realizó una serie de subasta de depósitos a plazo fijo con las instituciones de banca múltiple. El monto global de estas operaciones fue de 200 m.m.p. con plazos entre 77 y 120 días²⁹. La devolución a la banca de los importes subastados tuvo lugar entre abril y junio de 1988.

Inversión Obligatoria

El Banco de México resolvió establecer un nuevo régimen de encaje marginal, sobre los pasivos que excedieran de los registrados en el mes de julio de 1988. La medida entró en vigor a partir del primero de agosto³⁰. Al efecto se establecieron los siguientes porcentajes de canalización obligatoria: 10 por ciento en efectivo en caja y/o en depósitos con interés en el Banco de México, 31 por ciento en créditos al Gobierno Federal y 10 por ciento en créditos a la banca de desarrollo. El 49 por ciento restante correspondió a la canalización de crédito hacia actividades prioritarias (7.8 por ciento) y otros créditos a tasa libre (41.2 por ciento). Este nuevo régimen no alteraba el porcentaje global de inversión obligatoria, sino que sólo significaba una redistribución de los porcentajes destinados al Gobierno

²⁷ Télex - Circular 31/88 del 22 de marzo de 1988.

²⁸ Circular - Telefax 96/88 del 4 de noviembre de 1988..

²⁹ Télex - Circulares: 6/88, 11/88, 14/88, 17/88, 19/88, 20/88, emitidas en enero y febrero de 1988.

³⁰ Circular - Telefax 73/88 del 23 de agosto de 1988.

Federal y a la banca de desarrollo. Al mismo tiempo, se mantuvo en vigor en régimen existente para el pasivo captado entre julio de 1987 y julio de 1988, y el régimen de encaje básico para el pasivo registrado hasta el mes de julio 1987. Cabe señalar que estas proporciones se establecieron sobre la captación tradicional de la banca. Para las aceptaciones bancarias, así como para los avales bancarios sobre papel comercial, formalmente autorizados en octubre de 1988, se determinaron coeficientes de liquidez, que entraron en vigor a partir de noviembre³¹. Dichos coeficientes señalan la inversión de no menos de 30 por ciento de tales pasivos en depósitos a la vista con interés en el Banco de México, Cetes y/o Bondes, y no más de 70 por ciento en créditos u otros activos libres.

Otras medidas

Con el objeto de incrementar los recursos para el programa financiero de vivienda, en el mes de mayo, el Banco de México puso a disposición de las instituciones de la banca múltiple la cantidad de 150 mil millones de pesos para financiar la construcción o rehabilitación y posterior adquisición de viviendas tipos 1 a 5, A y B, con tasas de 95 por ciento del Costo Porcentual Promedio de la Captación (CCP), a ser cubiertas por las instituciones de crédito que utilicen este financiamiento³².

A finales de julio se instruyó a los bancos para que consideraran los intereses devengados sobre préstamos y créditos vigentes dentro del renglón de cartera de crédito³³.

El Banco de México establece cada seis meses los límites máximos de financiamiento que los bancos múltiples pueden otorgar a una misma persona, entidad o grupo de personas. El 31 de agosto de 1988 se comunicó que los financiamientos que un banco múltiple concediera a una persona física no deberían exceder de 10 por ciento de su capital neto, ni del 0.5 por ciento de la suma de los capitales netos del conjunto de los bancos múltiples. Por lo que toca a las personas morales, tales financiamientos no excederán del 30 por ciento del capital neto del banco acreditante, ni del 4 por ciento del total de los capitales netos de todas las instituciones. Así, a partir de septiembre y hasta febrero de 1989, los límites máximos de financiamiento fueron para personas físicas 18 938 millones de pesos, y para personas morales 227 253 millones de pesos³⁴.

Instrumentos de Captación

Captación tradicional

A mediados de enero se autorizó que la banca múltiple pudiese expedir los pagarés con rendimiento liquidable al vencimiento a plazo de 7 días, con tasas de interés libremente determinadas por las instituciones emisoras³⁵. Con este instrumento se amplió la gama de instrumentos tradicionales de captación de la banca. Si bien dichos pagarés fueron muy competitivos en los meses más cercanos a su salida - el saldo al cierre del mes de febrero fue de 1.5 billones de pesos -, muy pronto fueron sustituidos dentro de la cartera de activos del público. Al final del mes de diciembre el saldo de estos instrumentos apenas ascendió a 0.2 billones de pesos.

³¹ Circular - Telefax 97/88 del 18 de noviembre de 1988.

³² Télex - Circular 56/88 de 27 de mayo de 1988.

³³ Circular - Telefax 70/88 del 28 de julio de 1988.

³⁴ Diario Oficial del 4 de marzo de 1988 y Circular 2503 de la Asociación Mexicana de Bancos.

³⁵ Télex - Circular 4/88 del 15 de enero de 1988.

Por otra parte, con objeto de dar liquidez a los pagarés bancarios y hacerlos más atractivos al inversionista, se consideró conveniente promover la creación y desarrollo de un mercado secundario amplio y eficiente para su negociación³⁶. Así, a principios de abril, se inició la colocación en el mercado secundario de los llamados pagarés bancarios bursátiles. Estos títulos deberán ser inscritos previamente en el Indeval para poder ser negociados y colocados a descuento por casas de bolsa. La circulación de pagarés bancarios bursátiles alcanzó su nivel máximo en septiembre (9.6 billones de pesos). A partir de esta fecha sus montos se fueron reduciendo hasta su casi total desaparición del mercado.

Con una vigencia de un año, mismo que se inició en junio de 1988, se estableció que le monto máximo de las cuentas de ahorro sería de 65 millones 400 mil pesos³⁷.

A fin de evitar la concentración de vencimientos de los pagarés en ciertos días de la semana, así como de facilitar la comparación del rendimiento de estos títulos con los que ofrecen otros instrumentos de inversión, se dispuso, a partir de septiembre, la emisión de pagarés a plazos definidos de 28, 91, 182, 273 y 364 días³⁸.

En septiembre, el Banco de México autorizó los depósitos bancarios en cuenta corriente, como un instrumento más para la colocación de recursos de personas físicas en el sistema bancario. Estos depósitos sólo pueden recibirse de personas físicas, ser retirados a la vista mediante la presentación de una tarjeta de plásticos para identificación del depositante y documentados mediante contratos suscritos con la institución. Esta última determinará libremente los montos y saldos mínimos de dichos depósitos, así como las tasas de interés, sin que éstas puedan exceder del 95 por ciento de la tasa neta máxima autorizada para los pagarés bancarios a 28 días. Los depósitos en cuenta corriente quedaron incluidos en el cómputo del CPP a partir de septiembre de 1988³⁹.

Con el fin de atender los requerimientos de financiamiento a la vivienda, en octubre se autorizó a la banca múltiple la emisión de bonos bancarios para la vivienda, con plazo mínimo de emisión de 3 años, valor nominal de 100 000 pesos o múltiplos y tasas de interés libremente determinadas por el banco emisor, aunque éstas deben estar referidas a tasas de instrumentos de captación bancaria o a títulos del Gobierno Federal. Estos bonos podrán negociarse en el mercado secundario y colocarse directamente por la institución emisora o a través de casas de bolsa. Podrán ser objeto de inversión hasta por el 8 por ciento del patrimonio de los fideicomisos de cuenta maestra para personas físicas y hasta por el 10 por ciento del patrimonio del fondo invertido de los fideicomisos cuenta maestra para personas morales. De acuerdo con su régimen de inversión obligatoria, el pasivo derivado de la colocación de estos bonos deberán invertirse en depósitos de efectivo con interés en el Banco de México, en Cetes (hasta el 30 por ciento del promedio diario mensual del pasivo), en créditos a las arrendadoras financieras y en créditos para la construcción, adquisición o mejora de viviendas, tanto de tipo social como de tipo medio⁴⁰. Dado que los bonos de referencia fueron lanzados a la circulación ya muy avanzada el último trimestre del año, su saldo al cierre del mes de diciembre resultó apenas de 0.1 billones de pesos.

³⁶ Télex - Circular 30/88 del 16 de marzo de 1988.

³⁷ Télex - Circular 54/88 del 23 de mayo de 1988.

³⁸ Télex - Circulares: 69/88, del 20 de julio y 78/88 del 31 de agosto de 1988.

³⁹ Circular 1935/85 del 30 de agosto de 1988.

⁴⁰ Circular - Telefax 88/88 del 6 de octubre de 1988.

Aceptaciones bancarias, papel comercial con aval bancario y cuentas maestras

En virtud de la conveniencia de que la banca múltiple participara en el mercado de dinero con instrumentos más ágiles y flexibles de captación y financiamiento y pudiera captar los recursos que se habían canalizado al mercado financiero informal, en octubre de 1988, el Banco de México resolvió modificar el régimen aplicable a las aceptaciones bancarias, autorizar el otorgamiento de avales bancarios sobre papel comercial extrabursátil, y reformar las disposiciones aplicables a los fideicomisos para el otorgamiento de créditos y para la inversión en valores⁴¹. El marco de operación de estos instrumentos quedó formalmente definido desde mediados de noviembre, una vez efectuados los ajustes pertinentes para su cabal funcionamiento⁴².

Las medidas dispuestas para las aceptaciones y avales bancarios permitieron a los bancos múltiples captar fondos provenientes de personas físicas y de tesorerías de empresas y destinarlos al funcionamiento no sólo de las empresas, sino también de personas físicas y del sector público, cuidando que en todo momento la banca mantuviera una proporción adecuada de activos líquidos. El 18 de noviembre se amplió el concepto de aceptaciones bancarias para incluir a las letras de cambio en moneda nacional aceptadas por instituciones de banca múltiple, giradas por las propias instituciones o por personas físicas y morales domiciliadas en el país. Por papel comercial con aval bancario se entiende cualquier crédito en moneda nacional que una empresa otorgue a otra, o bien a una persona física que realice actividades empresariales, siempre y cuando dicho crédito se documente con pagarés sobre los cuales esas instituciones otorguen su aval.

Las aceptaciones giradas por las instituciones a su propio cargo o por cuenta de terceros, podrán emitirse a plazos y tasas libremente convenidos, con rendimientos referidos a su colocación a descuento. De acuerdo con el régimen del Impuesto sobre la Renta, se girarán dos clases de aceptaciones: a) negociables únicamente entre personas físicas; y b) negociables únicamente entre personas morales. Las aceptaciones bancarias podrán colocarse y negociarse con personas físicas y morales, sea o no a través de reportos, y recibirse en depósitos en administración de tales personas. Así, las personas físicas ya pueden participar directamente en el mercado de aceptaciones bancarias, suscribiéndolas e invirtiendo en ellas, además de las inversiones que indirectamente realizaban a través de fideicomisos, cuentas maestras y sociedades de inversión (cuyos fondos puedan invertirse en este instrumento).

Los avales sobre papel comercial deberán otorgarse con base en créditos que la institución avalista otorgue al suscriptor de los títulos. Las tasas y plazos de los pagarés con aval bancario serán pactados libremente por acreedores y deudores, quienes podrán ser puestos en contacto por el banco que otorgue el aval, o bien por casas de bolsa. El papel comercial con aval únicamente podrá ser colocado y negociado con personas morales. Además del papel comercial avalado, la Comisión Nacional de Valores facilitó, a partir de octubre⁴³, a todas las empresas que requieran financiamiento, operar papel comercial bursátil aún sin encontrarse inscritas en la Bolsa Mexicana de Valores, siempre y cuando contaran con más de 10 mil millones de pesos de capital contable. Este tipo de papel empezó a suscribirse con el nombre de papel comercial quirografario.

En atención a las disposiciones expedidas sobre las aceptaciones bancarias y el papel comercial con aval bancario, el Banco de México resolvió tomar en cuenta los rendimientos de tales instrumentos

⁴¹ Circular - Telefax: 89/88, 90/88, 93/88 y 94/88 emitidas en octubre de 1988.

⁴² Circulares - Telefax: 97/88 del 18 de noviembre y 103/88 del 23 de diciembre de 1988.

⁴³ Comisión Nacional de Valores. Circular 10 - 109 del 13 de octubre de 1988.

para estimar el CPP. Así, a partir de noviembre de 1988, el CPP comprende la tasa y en su caso sobretasa de rendimiento - por interés o descuento - de los pasivos correspondientes a: depósitos bancarios a plazo, depósitos bancarios en cuenta corriente, pagarés con rendimiento liquidable al vencimiento (excepto pagarés a 7 días), aceptaciones bancarias y papel comercial con aval bancario⁴⁴.

En cuanto a los servicios bancarios de cuenta maestra, a partir de junio, el Instituto Central modificó el marco de operación y los regímenes de inversión a los que deben sujetarse los recursos recibidos en fideicomisos de personas físicas y morales⁴⁵. Sobre esta base, las cuentas maestras para personas morales empezaron a operar formalmente desde la primera semana de junio, con la posibilidad de que tengan acceso a estas cuentas los gobiernos federal, estatal y municipal, así como los organismos y empresas de participación estatal. Los recursos que se reciban en cuenta maestra de personas morales deberán integrarse, para efectos de inversión, en un fideicomiso que comprende dos fondos: El disponible y el invertido. Estos tienen características diferentes en cuanto a su manejo operativo y la composición de sus carteras. El fondo disponible opera a través de una cuenta de cheques ligada al servicio de la cuenta maestra empresarial. El saldo del fondo invertido está expresado en unidades de participación, efectuándose inversiones al fondo o retiros del mismo, mediante la compra o la venta de dichas unidades.

Respecto a los rendimientos de las cuentas maestras, los del fondo invertido se capitalizan en forma diaria, en tanto que los del fondo disponible así como los correspondientes a personas físicas se calculan con base en el saldo promedio diario mensual que cada cuenta - habiente mantenga en el fideicomiso. En general, los rendimientos para las personas morales se distribuirán en función de: a) sus aportaciones, y b) la proporción que representa el saldo del fondo disponible de cada uno de ellos en relación con su saldo del fondo invertido, así como, en su caso, con el de otras inversiones que mantengan el propio cuenta - habiente en la institución. A partir de octubre los fideicomisos de inversión, se clasifican en abiertos y cerrados⁴⁶. En los del tipo abierto se prevé la adhesión de terceros y los recursos del fondo podrán ser invertidos en instrumentos bancarios, en papel comercial con aval bancario, aceptaciones bancarias, Cetes, Pagafes y Bondes. En los fideicomisos de inversión cerrados no se permiten la adhesión de terceros una vez que estos han sido constituidos y los recursos recibidos en moneda nacional se destinarán a adquirir y/o administrar valores, entre los que no deberá incluirse papel comercial sin aval bancario. En ambos casos los fideicomitentes podrán ser personas físicas y morales. Dentro de las disposiciones generales son de resaltar aquéllas que señalan que el Banco de México podrá variar los instrumentos y porcentajes a que se somete la inversión de recursos, la posibilidad que tienen las instituciones de banca múltiple de fijar libremente, mediante políticas de carácter general, los montos y saldos mínimos a los que estén dispuestos a operar cada cuenta maestra, así como determinar los honorarios y comisiones que se cobrarán por el servicio.

Tasas de Interés

Durante enero y febrero las tasas de interés nominales sufrieron fuertes ajustes al alza para compensar la inflación que produjo la realineación de los principales precios de la economía contemplada en la primera fase del Pacto de Solidaridad Económica. El CPP de la captación tradicional, determinado en gran medida por la tasa de interés del pagaré bancario a un mes (ya que en este instrumento se concentró el mayor volumen de captación), se elevó a 122.54 por ciento en enero y

⁴⁴ Diario Oficial de la Federación del 17 de noviembre de 1988.

⁴⁵ Télex - Circular 55/88 del 25 de mayo y Circular - Telefax 103/88 del 23 de diciembre de 1988.

⁴⁶ Circulares - Telefax: 89/88 del 7 de octubre y 103/88 del 23 de diciembre de 1988.

a 135.88 por ciento en febrero, en tanto que la tasa promedio de los Cetes a 28 días, representativa del mercado de instrumentos no bancarios, alcanzó niveles de 154.12 por ciento y 153.46 por ciento en enero y febrero, respectivamente. Con tasas de interés al alza, la demanda de activos financieros se concentró a muy corto plazo, por lo que desde finales de diciembre de 1987 empezaron a colocarse en el mercado emisiones de Cetes a plazo de 7 días y, a partir de enero de 1988, pagarés con rendimiento liquidable al vencimiento también a plazo de 7 días.

En marzo se iniciaron a los ajustes a la baja en todas las tasas nominales de interés, como consecuencia de los descensos registrados en las tasas mensuales de inflación. A partir de la última semana de junio, las tasas bancarias se estabilizaron en un nivel más bajo, permaneciendo en éste hasta diciembre. Así, el pagaré a un mes tuvo, durante el período junio - diciembre una tasa nominal de 38.25 por ciento anual neto. El CPP pudo reducirse en cerca de 96 puntos, al pasar de 135.88 por ciento alcanzado en febrero, a 39.90 por ciento en septiembre.

La tasa promedio de rendimiento de los Cetes a 28 días se redujo, de 154.12 por ciento en enero, a 95.80 en marzo y llegó en junio a 40.36 por ciento, es decir, una reducción de 113.76 puntos en 5 meses. Sin embargo, ante la incertidumbre provocada por los factores externos e internos mencionados en este Informe, las tasas de los Cetes iniciaron una trayectoria al alza desde principios de julio, para situarse en diciembre en un nivel promedio de 52.30 por ciento. En el último trimestre del año se agudizó el alza de las tasas nominales de interés sobre instrumentos no bancarios, propiciada por los incrementos en las tasas de los Cetes. Tales alzas se orientaron a sostener la demanda interna de activos financieros. El alza registrada en las tasas de Cetes y en las tasas del papel negociado en el mercado extrabursátil, redujeron a la captación bancaria tradicional cuyas tasas se mantuvieron constantes; Sin embargo, la banca continuó realizando operaciones de intermediación bancaria a través de sus cuentas maestras y otros fideicomisos y fondos de inversión. A partir de octubre, el resurgimiento de las aceptaciones bancarias y la regulación de los avales bancarios permitieron a la banca competir en el mercado con tasas de interés libremente determinadas. El alto nivel alcanzado por las tasas de estos instrumentos y su inclusión dentro del cómputo del CPP, elevó los niveles de éste último durante los tres meses finales del año, de 39.90 por ciento en septiembre a 45.48 por ciento en diciembre.

A partir de mayo, el fuerte incremento de la demanda de crédito (tanto del sector público como del sector privado), la restricción crediticia vigente desde enero y el nivel relativo más bajo de las tasas de interés pagadas por los bancos, causaron que se ampliara en forma importante el diferencial entre las tasas activas y pasivas de la banca y propiciaron el crecimiento acelerado del mercado informal de crédito. Con la autorización en octubre, de la emisión de aceptaciones bancarias, a tasas y montos libres, se lograron reducir los montos operados en este mercado. Las tasas activas nominales bancarias siguieron, en general, la tendencia de las tasas pasivas, pero con una alza más acentuada en los meses iniciales del año, durante los cuales se observaron diferenciales de más de 20 puntos, respecto a los niveles de CPP. A partir de marzo se inició un descenso en las tasas activas que no cesaría hasta el mes de octubre, volviendo a incrementar en noviembre y diciembre como consecuencia de los aumentos registrados en las tasas del CPP y de los Cetes. Dados los elevados márgenes financieros observados durante el año, la tasa activa real acumulada en el año llegó a 44.6 por ciento, en comparación con 5.1 por ciento en el año anterior.

El comportamiento de las tasas de interés nominales y el menor ritmo de inflación determinaron que, con excepción de enero, las tasas de interés reales fueron positivas y elevadas. La tendencia al alza en las tasas nominales de interés en el último trimestre implicó un aumento adicional en los rendimientos reales. Así, la tasa real promedio de los Cetes a 28 días pasó de una tasa acumulada de

enero a febrero de 1.74 por ciento a 18.70 por ciento acumulada de enero a septiembre. Al cierre del año, la tasa real acumulada en 12 meses llegó a 28.38 por ciento, comparada con - 2.89 por ciento en 1987. Por su parte, el rendimiento real acumulado del CPP, como indicador de las tasas bancarias, fue negativo hasta febrero en 1.9 por ciento. A partir de marzo se tornó positivo hasta llegar a 19 por ciento acumulado de enero a septiembre. El rendimiento real acumulado de enero a diciembre fue de 26.7 por ciento. Este último se compara con - 4.1 por ciento real acumulado en 1987. Asimismo, la fijación del tipo de cambio en el nivel alcanzado al final de febrero, permitió que el rendimiento de las inversiones en moneda nacional, traducido a moneda extranjera, fuera muy elevado. Así, por ejemplo, el diferencial entre una inversión en dólares (Eurodólar) y una inversión en Cetes a (28 días) traducida a dólares fue de 80.65 puntos porcentuales acumulados en el año (comparado con - 1.90 en 1987). El diferencial entre ambas inversiones, traducidas a pesos y deflacionadas con el Índice Nacional de Precios al Consumidor fue, términos reales, de 54.90 puntos porcentuales acumulados en 1988, comparado con - 1.76 puntos porcentuales en 1987.

Política Cambiaria

Los tipos de cambios controlado y libre bancario, una vez efectuados los ajustes derivados de la concertación del PSE en diciembre de 1987, solamente experimentaron pequeñas adecuaciones, durante enero y febrero de 1988. En apoyo a las medidas de estabilización sustentadas en las diversas etapas del PSE, a partir de marzo, los tipos de cambio permanecieron sin variación.

El tipo de cambio controlado de equilibrio se fijó en 2 209.7 pesos por dólar al 31 de diciembre de 1987. Al 31 de enero de 1988 la paridad de equilibrio se modificó a 2 221 pesos por dólar, con un desliz durante el mes de 11.3 pesos, lo cual representó una variación del 0.5 por ciento. Durante febrero, el tipo de cambio de equilibrio se deslizó 2 pesos diarios en promedio, para situarse al final del mes en 2,281 pesos por dólar, paridad que se conservó hasta el cierre del año. El incremento de 60 pesos observado en febrero implicó una devaluación de 2.7 por ciento.

Por otro lado, el comportamiento del tipo de cambios controlado de ventanilla fue como sigue: después de la devaluación de 22 por ciento el 14 de diciembre de 1987 (de 1,805.2 a 2,200 pesos por dólar a la venta), entre el 15 y el 31 de diciembre de 1987 la cotización se mantuvo estable en el nivel de 2,204 pesos por dólar. En enero de 1988, aumentó a 2,213 pesos por dólar al final del mes, con un desliz de 9 pesos que implicó una tasa de devaluación de 0.4 por ciento. El primero de febrero la cotización pasó a 2,216 a la venta deslizándose hasta 2,273 pesos por dólar al día 29 de febrero y permaneciendo estable en ese nivel hasta el cierre del año. El desliz de 60 pesos en febrero (2 pesos diarios en promedio), significó una tasa devaluatoria de 2.7 por ciento en el mes.

En cuanto al tipo de cambio libre bancario se tiene lo siguiente: con posterioridad a la devaluación de 32.8 por ciento experimentada el 18 de noviembre de 1987, quedó al final de diciembre de 1987 en 2,260 pesos por dólar a la venta. Al 31 de enero de 1988 la paridad libre se situó en 2,270 pesos por dólar (un incremento de 0.4 por ciento respecto a diciembre). En febrero cerró en 2,330 pesos por dólar, con una tasa de desliz para el mes de 2.6 por ciento. Esta paridad se mantuvo hasta diciembre.

Comportamiento de la Base y de los Agregados Monetarios

Base monetaria

En 1988 la tasa de crecimiento del saldo nominal de base monetaria fue de 42.3 por ciento, menor a la registrada al año anterior (70.3). La tasa de crecimiento real, entre diciembre de 1987 y diciembre de 1988 fue de - 6.1 por ciento. El comportamiento de la base monetaria en 1988 estuvo determinado por los siguientes factores: la evolución de las reservas internacionales, las necesidades crediticias del sector público y las medidas adoptadas a finales del año para hacer frente al problema generado por el desarrollo del mercado financiero informal.

Durante los primeros cuatro meses del año, la expansión nominal de la base monetaria, por sus fuentes, estuvo determinada por el aumento de los activos internacionales, que no fue compensado por el flujo negativo de financiamiento neto al sector público. La acumulación de activos internacionales fue consecuencia de una serie de factores: la demanda crediticia privada fue baja, el nivel de las tasas de interés, traducidas a dólares fue elevado; hubo un ajuste importante en las finanzas públicas y las exportaciones no petroleras aumentaron. Todo ello determinó que se obtuviera superávit tanto en la cuenta corriente como en la cuenta capital. La disminución del financiamiento neto del Banco de México al sector público fue posible por dos razones: por una parte, gracias a que el sector público generó un superávit primario importante y, aunque el pago de intereses continuó siendo elevado, sus necesidades globales de crédito no fueron tan altas. Por otra parte, la banca canalizó al sector público los recursos que en virtud de la restricción crediticia no pudo otorgar al sector privado. Como resultado de lo anterior, de fines de diciembre de 1987 a fines de abril 1988, la base monetaria disminuyó 5.1 por ciento en términos reales y su saldo real al cierre de abril fue 25.2 por ciento al del mismo mes del año anterior.

Los activos internacionales empezaron a reducirse a partir de mayo. El deterioro inicial de la cuenta corriente fue causado por mayores importaciones y por el impacto de tasas de interés externas más elevadas. La situación anterior se agravó, a partir de junio, por la caída de los precios internacionales del petróleo. Por otra parte, en la balanza de capital se registró una salida neta como consecuencia de que las escasas contrataciones de crédito externo fueron ampliamente compensadas por las amortizaciones realizadas. La disminución de los activos internacionales fue compensada con un aumento del financiamiento neto del Banco de México. El mayor financiamiento otorgado por el Banco de México al sector público, entre fines de abril y fines de julio, fue consecuencia, no de que aumentaran sustancialmente los requerimientos de éste, sino de que las demás fuentes de financiamiento fueron limitadas. En este período el sector público también tuvo que realizar amortizaciones netas de deuda externa.

La contracción de la captación institucional y la cuantiosa canalización de recursos al mercado informal causaron que disminuyera la colocación de valores gubernamentales en el sector privado y que la captación bancaria tradicional se estancara. Fue por todo lo anterior que la banca no pudo otorgar créditos al sector público (excepto en mayo). El efecto combinado de la caída de los activos internacionales, del aumento del financiamiento neto del Banco de México y de la variación neta de los otros activos y pasivos del instituto central, fue un crecimiento de 0.4 billones de pesos en la base monetaria, entre el cierre de abril y el fin de mes de julio. Así, al cerrar julio, el saldo real de la base monetaria fue menor que el de abril en 3.4 por ciento e inferior al de julio de 1987 en 20.9 por ciento.

La base monetaria disminuyó 0.6 billones de pesos en agosto y 1.5 billones de pesos en septiembre. A partir de este mes y hasta diciembre, la caída de los activos internacionales fue un factor de contracción de la base monetaria. Sin embargo, el aumento del financiamiento del Banco de México más que compensó este efecto, de tal forma que a partir de octubre la base monetaria aumentó en términos reales. El mayor financiamiento del Banco de México al sector público durante el último trimestre del año no significó en su totalidad la expedición de recursos nuevos para éste, sino que en gran parte fue consecuencia de la recompra a la banca múltiple de los derechos sobre valores y créditos al sector público. Esta recompra se efectuó en virtud de las medidas adoptadas por el Banco de México con el propósito de dotar de liquidez a la banca. El saldo de la base monetaria al final del año fue mayor que el del cierre de septiembre en 17.1 por ciento, pero menor en 6.1 por ciento al de diciembre de 1987.

En cuanto a los usos de la base monetaria, su comportamiento en los periodos mencionados (en la fuentes de la base monetaria), se describe en los párrafos siguientes.

Durante el primer cuatrimestre del año hubo un aumento de 1.4 billones de billetes y monedas y 2.7 billones en los depósitos de la banca. Al primer renglón correspondió una disminución de su saldo real de 12.2 por ciento, y al segundo un aumento de 2.3 por ciento.

Del cierre de abril al último día de julio, los depósitos de la banca disminuyeron 17.6 por ciento en términos reales, como consecuencia de la contracción de su captación real. Por otra parte, los billetes y monedas en poder del público aumentaron 12.3 por ciento en términos reales.

En septiembre se agudizó la caída de los depósitos bancarios (1.8 billones y - 21.4 por ciento real) y los billetes y monedas aumentaron ligeramente en términos nominales (0.3 billones) y reales (2.1 por ciento).

La expansión de la base monetaria durante el último trimestre del año se reflejó, como normalmente sucede en este periodo, en su mayor parte, en aumento importante, 3.2 billones de pesos, en el rubro de billetes y monedas en poder del público. Al cierre del año, el saldo real de este agregado superó, en 18.6 por ciento, al existente al último día de diciembre del año anterior.

Durante el último trimestre, los depósitos de la banca sólo aumentaron 0.5 billones de pesos. Este crecimiento ocurrió en un momento en que la captación tradicional disminuía fuertemente y por lo tanto no fue reflejo de los requerimientos adicionales de encaje, sino sólo de una recuperación del saldo tan bajo con que cerraron septiembre. En el periodo de diciembre de 1987 a diciembre de 1988, la tasa de crecimiento real de los depósitos bancarios fue - 32.1 por ciento.

Agregados monetarios

Diversos factores influyeron en 1988 sobre la actividad financiera del país. Entre ellos cabe destacar el deterioro de los términos de intercambio, el aumento de las tasas de interés internacional y el nulo crédito externo, los cuales causaron que se incrementara la transferencia de recursos al exterior y que, por lo tanto, la disponibilidad interna de recursos fuera menor. En el ámbito interno, como era de esperarse de acuerdo con lo ocurrido en otros países en situaciones similares surgió alguna incertidumbre derivada de las características y alcances del programa de desinflación. La incertidumbre generada por los acontecimientos políticos de mediados del año intensificó los efectos de los fenómenos señalados, razón por la cual se observó una disminución del ahorro interno, sobre todo en la segunda parte del año. Adicionalmente, el incremento observado en la demanda de crédito a partir

de mayo y su consecuente efecto sobre las tasas de interés no bancarias, en un momento en que las bancarias permanecían sin cambio, provocaron una desviación de los recursos financieros hacia el mercado informal.

Como ocurre usualmente, en enero se observó una disminución del saldo nominal de M1 (0.7 billones). Su saldo real cayó respecto al mismo mes del año anterior (- 16.2 por ciento) en una proporción mayor que lo ocurrido en los agregados más amplios, M3 (- 8.7 por ciento) y M4 (- 9.3 por ciento).

A pesar de las altas tasas nominales de interés de fines de 1987 y principios de 1988, el rendimiento real fue fuertemente negativo en enero (como consecuencia de la elevada inflación), lo cual provocó que en ese mes M4 disminuyera 10.5 por ciento en términos reales. Una tasa semejante registró M3 (- 10.6), en tanto que M2 disminuyó 14.9 por ciento.

La tendencia se revirtió a partir de febrero, en virtud de que tanto los instrumentos no bancarios, como posteriormente los bancarios tuvieron tasas de interés reales fuertemente positivas (en pesos y más aún en dólares). Esta recuperación de los agregados monetarios continuó hasta el mes de mayo. Así, del cierre de enero al fin de mayo, M4 aumentó 8.2 por ciento en términos reales. La mayor captación se concentró en instrumentos líquidos, de tal forma que M3 se incrementó aún más (11.0 por ciento), como consecuencia de la mayor colocación de valores gubernamentales en el público. En ese período M2 creció 2.6 por ciento real y M1 aumentó 4.9 por ciento real.

La demanda de crédito del sector privado, que durante el primer cuatrimestre del año se había mantenido relativamente baja, empieza a repuntar a partir de mayo, de tal forma que entre junio y julio se alcanza el límite del saldo de crédito estipulado en enero. Adicionalmente, el superávit primario del sector público se redujo en el segundo semestre como consecuencia de la caída del precio internacional del petróleo y, por lo tanto, también la demanda de crédito por el sector público aumentó. En estas condiciones, surgieron presiones al alza sobre las tasas de interés. Así, en virtud de que las tasas de captación bancaria permanecieron constantes (desde fines de junio) en un momento en que en el mercado se generaban fuertes presiones alcistas, se provocó la expansión de un mercado financiero informal, en el cual tanto los ahorradores como los usuarios de crédito determinaban libremente las tasas de interés, generalmente en niveles mayores que los de los valores gubernamentales.

El desarrollo de dicho mercado afectó principalmente a la captación bancaria tradicional, la cual decreció en términos nominales (casi un billón de pesos del cierre de mayo al fin de agosto). Adicionalmente, ante los atractivos descuentos ofrecidos por los acreedores externos, se aceleraron los prepagos de deuda privada. Por otra parte, a partir de junio diversos acontecimientos ocasionaron incertidumbre en muchos ahorradores (baja del precio internacional del petróleo, aumento de las tasas de interés externas, la persistencia de la escasez del crédito externo, las propias implicaciones del PSE y la inquietud por los acontecimientos políticos), de tal forma que la captación interna se redujo, especialmente la captación bancaria tradicional. Así del cierre de mayo al fin de agosto, el agregado monetario M4 disminuyó 2.4 por ciento en términos reales; M3 disminuyó 1.5 por ciento y M2 4.0 por ciento. Por su parte, M1 aumentó 3.7 por ciento. El aumento del saldo real de M1 continuaría hasta el cierre del año.

En septiembre, el agregado monetario M4 aumentó en términos reales (1.8 por ciento) como consecuencia de una importación colocación de pagarés bancarios bursátiles y del incremento en la colocación de Bondes. El resto de los agregados monetarios también aumentó en ese mes.

En virtud de que la captación bancaria tradicional continuaba siendo afectada por el desarrollo del mercado informal y de que la banca enfrentaba serios problemas de liquidez, el Banco de México resolvió, en octubre de 1988, modificar el régimen aplicable a las aceptaciones bancarias y autorizar el otorgamiento de avales bancarios sobre el papel comercial extrabursátil. De esta forma, la banca participaría en el mercado con instrumentos más ágiles de captación y financiamiento y podría captar los recursos que estaban desviándose hacia el mercado financiero informal. Estos objetivos se lograron ampliamente desde el propio mes de octubre. Así las aceptaciones bancarias aumentaron, del cierre de septiembre al fin de diciembre, en 34.5 billones de pesos. El agregado monetario M4 creció, el último trimestre, 11.1 por ciento en términos reales, M3 en 11.8 por ciento, M2 en 8.4 por ciento y M1 en 16.4 por ciento. Al cierre del año se observaron las siguientes tasas de crecimiento real de los agregados monetarios, respecto al saldo del último día de diciembre de 1987: M4 y M3 aumentaron 6.8 y 11.4 por ciento, respectivamente; M2 disminuyó 6.1 por ciento (como consecuencia de la contracción real de 54.2 por ciento de la captación bancaria no monetaria tradicional) y M1 creció 4.2 por ciento.

Anexo 6

ACTIVIDAD DE LAS BANCAS COMERCIAL Y DE DESARROLLO

Durante 1988 la actividad tradicional de la banca se vio seriamente afectada por el desarrollo del mercado financiero informal. Aunque no se tienen datos precisos del monto de recursos desviados a dicho mercado, se estima que su magnitud fue muy importante. En consecuencia, el Banco de México adoptó un conjunto de medidas que llevó a un cambio significativo en la formas como la banca participa en el mercado financiero y en la configuración de sus pasivos y activos.

Entre diciembre de 1987 y diciembre de 1988, la captación bancaria a través de instrumentos tradicionales redujo su participación en el agregado M4, de 58.8 y 27.5 por ciento. Las aceptaciones bancarias, en cambio, aumentaron su participación en el mismo periodo de 5.8 por ciento a 26.1 por ciento. Así, la participación de la captación de la banca que constituye en pasivo directo para la misma (captación tradicional más aceptaciones bancarias) dentro M4 pasó de 66.4 por ciento en diciembre de 1987 a 53.6 por ciento en diciembre de 1988. Esta baja no significó en manera alguna que la banca haya disminuido su labor de intermediación; por el contrario, los servicios bancarios, vistos en forma integral, se ampliaron, ya que la banca participó a través del desarrollo de nuevas modalidades de inversión como son: cuentas maestras, tarjetas asociadas a fórmulas de captación, sociedades de inversión y fideicomisos en sus diferentes versiones (fondos comunes, "mesas de dinero", etc.). Además, la banca también participó, por cuenta de sus clientes, en el mercado primario de valores de renta fija, manteniendo en administración los valores adquiridos. Así, la relación del saldo de captación bancaria integral (tradicional, aceptaciones bancarias y operaciones por cuenta de terceros) a M4 en diciembre de 1988 (74.7 por ciento) aumentó en relación a la observada un año antes (73.7 por ciento) y la tasa de crecimiento real de la captación integral fue de 5.2 por ciento en ese mismo período.

En el siguiente apartado se analizan los pasivos directos de la banca, los cuales incluyen, además de la captación tradicional, las aceptaciones bancarias. Posteriormente se hace el análisis de la captación integral de la banca. La cual comprende, además de sus pasivos directos, las nuevas modalidades de inversión ya mencionadas.

Pasivos Bancarios Directos

De diciembre de 1987 a diciembre de 1988, los pasivos directos de la banca comercial y de la banca de desarrollo⁴⁷ aumentaron 31.3 billones de pesos, con una tasa de crecimiento real de -20.4 por ciento. La mayor parte del aumento nominal (28.6 billones) correspondió a los pasivos internos. Por su parte, los pasivos externos sólo aumentaron 24.4 millones de dólares.

⁴⁷ Excluye operaciones practicadas entre la banca comercial y la banca de desarrollo, otros conceptos de pasivo, reservas de capital y resultados.

La captación tradicional de la banca disminuyó 12.1 billones de pesos debido a que sus tasas de interés permanecieron constantes durante el segundo semestre, en tanto que el resto de las tasas de instrumentos no bancarios aumentaron. En consecuencia, hubo una mayor preferencia del público por otras formas de ahorro. El importante aumento de las aceptaciones bancarias (30.8 billones), cuya tasa de interés se determina libremente en el mercado, permitió a la banca más que compensar en términos nominales, la disminución de la captación tradicional. Adicionalmente, la banca aumentó su capital y otros pasivos distintos a captación en 12.5 billones de pesos.

Captación Integral

Durante 1988 la banca participó activamente en la intermediación de recursos financieros, mediante la promoción y el desarrollo de diversas formas de inversión. Entre ellas sobresalen: las cuentas maestras, tarjetas de inversión, sociedades de inversión, fideicomisos en modalidades (fondos comunes, "mesas de dinero", etc.) y mandatos. La captación a través de estos mecanismos no necesariamente se refleja en los pasivos directos de la banca (ya que se documentan mediante un fideicomiso o mantiene en administración los valores de renta fija adquiridos por cuenta de sus clientes), pero sí permite que ésta incremente su labor de intermediación.

Si a los pasivos directos se agrega la captación neta a través de los mencionados mecanismos⁴⁸ se observa que aumentó significativamente la intermediación de la banca. De diciembre de 1987 a diciembre de 1988 el saldo de la captación integral aumentó 5.2 por ciento en términos reales. Del fin de febrero de 1988 al cierre del año, la captación integral aumentó, en términos reales, 18.0 por ciento, tasa similar a la de M4. El fuerte crecimiento de los nuevos instrumentos determinó que la captación integral sufriera un cambio muy significativo al cierre del año. En tanto que en 1987 las aceptaciones bancarias más las cuentas maestras y además instrumentos nuevos significaron el 21.2 por ciento de la captación integral, en 1988 este porcentaje fue de 62.7 por ciento.

Financiamiento

El flujo nominal de financiamiento total otorgado por la banca comercial y la banca de desarrollo durante 1988 fue de 36.8 billones de pesos, de los cuales 38.1 billones se canalizaron internamente. Por otra parte, el financiamiento al exterior disminuyó por el equivalente a 1.3 billones de pesos. El sector privado recibió 25.2 billones, lo que significó un aumento de 22.9 por ciento en el saldo real. El sector público no financiero recibió 9.9 billones, lo que implicó una caída real en el saldo de 26.5 por ciento. El resto del financiamiento (3.0 billones) fue para otros intermediarios financieros y otros sectores no clasificados.

La menor participación relativa del financiamiento recibido por el sector público en el total otorgado por las bancas comerciales y de desarrollo, fue posible en virtud de que el Gobierno Federal colocó deuda directamente en el público ahorrador a través de valores gubernamentales.

En base a la información sobre el destino del crédito por actividad económica de los prestatarios, se puede concluir que durante 1988, sólo cuatro sectores tuvieron una tasa de crecimiento positiva en sus saldos reales de financiamiento. Estos son el agropecuario, la vivienda de interés social, el comercio

⁴⁸ FUENTE: Banco de México. Información proporcionada por las instituciones bancarias a la Subgerencia de Información Financiera de Corto plazo. La banca capta recursos del público a través de estos mecanismos y los invierte en una serie de instrumentos, entre los que se encuentran los valores gubernamentales y los pagarés y aceptaciones bancarias de la propia institución. Para evitar duplicaciones, a la captación bruta se le deducen éstos últimos.

y los servicios financieros, los cuales tuvieron un crecimiento global ponderado de 26.7 por ciento. Para el caso del sector agropecuario, los aumentos de los créditos provinieron tanto de la banca de desarrollo como de la comercial; por otra parte, los créditos a la construcción y reparación de viviendas de interés social y los del comercio provinieron íntegramente de la banca comercial, y para los servicios financieros prioritariamente de la banca de desarrollo. El resto de los sectores tuvo un crecimiento negativo en sus saldos reales, pero por su monto y variación son de destacar los de la industria que cayeron en 19.8 por ciento y los del gobierno con 35.4 por ciento. Dentro de la industria, la caída más significativa fue la del sector energético (particularmente algunas empresas paraestatales), 48.2 por ciento, principalmente la industria eléctrica. Por su parte, los servicios y la minería tuvieron contracciones en los saldos reales de crédito de 18.9 y 16.6 por ciento, respectivamente.

Actividad de la Banca Comercial

Pasivos bancarios directos

Durante 1988, los pasivos directos totales⁴⁹ de la banca comercial registraron un incremento de 21.9 billones de pesos, de los cuales 18.2 billones correspondieron a los pasivos internos y 3.7 billones a los externos. Dentro de los pasivos internos directos, la captación tradicional sufrió una disminución en términos nominales, de 15.5 billones de pesos, la cual fue ampliamente compensada por el incremento de 30.7 billones en las aceptaciones bancarias. Adicionales, el resto de los pasivos internos directos de la banca se incrementaron en 3.0 billones. Del fin de diciembre de 1987 al cierre de diciembre de 1988, el saldo total de los pasivos directos, a precios constantes, disminuyó en 14.4 por ciento (-10.6 el año anterior). La disminución real de los pasivos totales de la banca comercial en el año obedeció a la caída tanto de los pasivos internos de 13.1 por ciento, como de los pasivos externos, que se redujeron en 18.9 por ciento.

Hasta el mes de mayo, el aumento de la captación bancaria, a través de instrumentos de ahorro tradicionales, se obtuvo principalmente por los pagarés a plazo de 1 mes, los cuales lograron mantener su competitividad frente a otros instrumentos como los Cetes. Entre junio y agosto la captación tradicional se estancó y en septiembre aumentó como resultado de una fuerte colocación de pagarés bancarios bursátiles. Posteriormente, la captación tradicional disminuyó en forma considerable. De octubre a noviembre, la colocación de aceptaciones bancarias (14.1 billones en el bimestre) compensó parcialmente la caída de la captación tradicional. En diciembre, la colocación de 20.3 billones de aceptaciones bancarias permitió que la captación de la banca comercial, a través de instrumentos de ahorro, para ese mes, aumentara 6.0 billones de pesos. No obstante, al cerrar el año, el saldo real de dicha captación (a través de pasivos directos), fue 13.4 por ciento menor que el del año anterior.

Captación integral

Aunque los pasivos directos de la banca comercial y sobre todo la captación tradicional disminuyeron significativamente, su captación integral⁵⁰ tuvo un fuerte crecimiento, especialmente de

⁴⁹ Excluidas las reservas de capital, de capital, los resultados, otros conceptos de pasivo y las operaciones llevadas a cabo entre la propia banca comercial. Incluye operaciones con el resto de la banca.

⁵⁰ Incluye cuenta maestra, tarjeta de inversión, fideicomisos de inversión, otros fideicomisos y mandatos, sociedades de inversión y valores de renta fija adquiridos por cuenta de sus clientes.

mayo a noviembre. Del fin de abril al cierre de noviembre, la tasa de crecimiento real fue de 7.4 por ciento y de 4.3 por ciento en diciembre.

El flujo de captación integral de la banca comercial durante 1988 fue de 34.1 billones de pesos (un incremento del saldo real de 5.4 por ciento). Este monto está integrado por una disminución de 15.5 billones de pesos de la captación tradicional, un aumento de 30.7 billones de las aceptaciones bancarias y un aumento de 18.9 billones en las nuevas modalidades de inversión⁵¹. Al cierre de 1988, el saldo de la captación tradicional (excluidas las aceptaciones bancarias) fue de 28.3 billones y el de la captación integral 91.1 billones de pesos.

Financiamiento

Durante los primeros cuatro meses del año el financiamiento a empresas y particulares se mantuvo en niveles bajos. Ello ocurrió en virtud del elevado costo del crédito y de que estacionalmente la demanda de crédito es más baja en esta parte del año. A partir de junio esta demanda experimentó una recuperación, la cual sólo pudo ser satisfecha en proporción mínima por la banca comercial y se atendió a través de financiamiento extrabancario. En el último trimestre del año, la incorporación de instrumentos más flexibles de captación y crédito como las aceptaciones bancarias y los avales sobre papel comercial extrabursátil, permitieron a la banca satisfacer la demanda crediticia y sustituir gran parte del crédito que se había desarrollado en el mercado informal. Así, en el transcurso del año, la banca comercial pudo otorgar financiamiento adicional al sector privado no financiero (a través de valores, crédito y redescuento) por 19.0 billones de pesos, monto que representó un aumento, en términos reales, de 23.0 por ciento en el saldo correspondiente. Este crecimiento se compara favorablemente con lo ocurrido en 1987 y 1986, en que la contracción real del financiamiento fue de - 0.7 por ciento y - 18.5 por ciento, respectivamente⁵². El flujo de financiamiento en el año al sector público no financiero fue de 5.7 billones de pesos, lo que significó una disminución del saldo de 22.5 por ciento, en términos reales.

Actividad de la Banca de Desarrollo

Los pasivos directos totales de la banca de desarrollo⁵³ durante 1988 aumentaron 10.1 billones de pesos. Este aumento se originó íntegramente en los pasivos internos (11.0 billones), dado que los externos disminuyeron 1.4 miles de millones de dólares. Esta última cifra correspondió a la amortización asociada a la operación "bono cupón cero". Los pasivos internos directos estuvieron distribuidos de la siguiente forma: captación, incluidas las aceptaciones bancarias, 3.5 billones; capital, 2.2 billones; obligaciones con la banca y con el sector público, 5.3 billones; obligaciones con el Banco de México -1.1 billones y otras obligaciones no sectorizadas 1.1 billones de pesos.

La tasa de crecimiento real de la captación, entre diciembre de 1987 y diciembre de 1988, incluidas las aceptaciones bancarias fue de 3.1 por ciento. Al igual que en el caso de la banca comercial, la

⁵¹ FUENTE: Banco de México. Información proporcionada por las instituciones bancarias a la Subgerencia de Información Financiera de Corto Plazo. La banca recibe recursos del público a través de la cuenta maestra, fondos de inversión, etc. Y los invierte en una serie de instrumentos, entre los que se encuentran los valores gubernamentales y los pagarés y aceptaciones de la propia institución. Para evitar duplicaciones, al monto recibido se le resta lo que se invierte en obligaciones de la propia banca.

⁵² Los porcentajes no son del todo comparables, debido a que en 1988 la banca recuperó parte del crédito que se había dado fuera del sistema institucional.

⁵³ Excluidas las reservas de capital, los resultados, otros conceptos de pasivo y las operaciones entre la banca de desarrollo. Incluye operaciones con el resto de la banca.

captación de la banca de desarrollo se concentró en instrumentos a corto plazo. La banca de desarrollo también participó en la captación a través de nuevas modalidades de inversión, aunque en menor medida que la banca comercial.

El flujo de financiamiento total de la banca de desarrollo fue de 12.5 billones de pesos, de los cuales 12.4 billones fueron internos. De esta última cantidad, 6.2 billones se canalizaron al sector privado, 4.2 al sector público no financiero, 1.2 a la banca comercial y el resto, 0.8 billones correspondió al financiamiento a otros intermediarios financieros y a usuarios no sectorizados. En tasas de crecimiento real, (comparando saldos de diciembre de 1988 con saldos de diciembre de 1987) el mayor incremento correspondió al sector privado (22.6 por ciento) y a la banca comercial (50.1 por ciento), en tanto que el otorgado al sector público disminuyó en 28.9 por ciento.

Anexo 7

INTERMEDIARIOS FINANCIEROS NO BANCARIOS

Evolución del mercado de valores

Durante 1988 el saldo total de los valores que cotizaron en el mercado ascendió a 137.9 billones de pesos, con un incremento real de 62.2 por ciento. Entre éstos, los instrumentos de renta fija de corto plazo como Cetes, Pagafes, Bondes, aceptaciones bancarias y papel comercial fueron los más dinámicos. Su saldo alcanzó 103.2 billones y su participación en el total de los valores en circulación aumentó de 60.7 por ciento en 1987 a 74.9 por ciento en 1988. En cambio, los valores de renta variable, con un saldo de 32 billones de pesos, perdieron significación, toda vez que su participación descendió de 32.9 a 23.2 por ciento del total. Tal comportamiento se debió en gran parte a la caída sufrida por el mercado accionario en octubre de 1987, lo cual repercutió desfavorablemente en las decisiones de los inversionistas.

El dinamismo de los valores de renta fija de corto plazo se fincó principalmente en las medidas de política financiera adoptadas por las autoridades y en la reacción positiva del público ante los elevados rendimientos reales que los mismos ofrecieron durante el año. Entre dichas medidas, cabe destacar el impulso dado a la intermediación realizada por los bancos múltiples mediante sus diversos fideicomisos de inversión. En este renglón es importante mencionar a las cuentas maestras –tanto de personas físicas como de personas morales –, para las cuales se señalaron distintos regímenes de inversión de recursos, basados principalmente en instrumentos del mercado de dinero⁵⁴. Adicionalmente, el apoyo recibido por las sociedades de inversión de renta fija, bancarias y no bancarias, propició que a través de ellas el público tuviera fácil acceso a los instrumentos del mercado de dinero.

En diciembre de 1988 operaban 54 sociedades de inversión de renta fija con una cartera neta de valores por 17.2 billones de pesos. A raíz del desplome bursátil de octubre de 1987, las sociedades de inversión de renta fija lograron recapturar un buen número de inversionistas que se habían desplazado anteriormente hacia las sociedades de inversión comunes. Por su parte, las casas de bolsa participaron

⁵⁴) 1. La composición y los porcentajes máximos para las carteras de inversión, están regulados por el Banco de México. Para las cuentas maestras empresariales se autorizaron en 1988 las siguientes proporciones. En el fondo disponible : a) No menos del 30 por ciento en instrumentos de captación bancaria a la vista en cuenta de cheques; b) hasta el 65 por ciento en instrumentos bancarios bursátiles a plazo no mayor de un mes; c) hasta el 60 por ciento en Cetes a plazo de 28 días. En el fondo invertido: a) Hasta el 100 por ciento en Cetes y Pagafes; b) hasta el 50 por ciento en aceptaciones bancarias; c) hasta el 60 por ciento en instrumentos bancarios bursátiles a la vista o a plazo hasta de 6 meses, y no bursátiles a plazo no mayor de 3 meses; d) hasta el 30 por ciento en Petrobonos, Bondes, Bib 1982, Bores, D.F., bonos y obligaciones subordinadas bancarias en moneda nacional; e) hasta el 10 por ciento en bonos bancarios para la vivienda. Para las cuentas maestras de personas físicas, los porcentajes autorizados fueron : a) Hasta el 90 por ciento en Cetes y Pagafes; b) hasta el 50 por ciento en aceptaciones bancarias; c) hasta el 50 por ciento en acciones de sociedades de inversión de renta fija; d) hasta el 60 por ciento en instrumentos bancarios bursátiles a la vista o a plazo no mayor de 6 meses, y no bursátiles a plazo no mayor de tres meses; e) hasta el 15 por ciento en Petrobonos, Bondes, Bib 1982, Bores, D.F., bonos y obligaciones subordinadas bancarias en moneda nacional y f) hasta el 8 por ciento en bonos bancarios para la vivienda.

también de manera importante en operaciones por cuenta propia, y en la reasignación de excedentes líquidos en el mercado de dinero y en el de capitales.

Los Certificados de la Tesorería de la Federación (Cetes) continuaron siendo de los títulos más importantes en cuanto a montos y rendimientos. Sin embargo, en el segundo semestre de 1988 perdieron penetración en el mercado a favor de los Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal (Bondes) y de los Pagafés de la Tesorería de la Federación (Pagafes) y durante el último trimestre, a favor de las aceptaciones bancarias, ante la notoria mejoría relativa que se observó en el rendimiento primario de estos instrumentos. Así, la proporción del saldo de Cetes en circulación, respecto al saldo total de valores, se redujo de 50.0 por ciento en 1987 a 30.7 por ciento en 1988.

Mercado de Valores						
Miles de millones de pesos						
CONCEPTO	SALDOS A FINAL DE:			OPERACION BURSÁTIL DURANTE:		
	1986	1987	1988	1986	1987	1988
TOTAL	17860.0	56041.1	137886.6	75676.6	307829.7	965570.6
VALORES DE RENTA VARIABLE (1)	4990.6	18415.5	31977.8	3700.9	23024.8	17545.3
Valores de renta fija a corto plazo	11302.4	34039.7	103284.4	68882.1	279083.0	938187.0
Cetes	8184.7	28005.5	42298.5	41094.3	240187.7	836460.6
Pagafes	97.0	117.9	2284.7	30.9	2882.9	16271.0
Bondes	-	358.5	20186.0	-	50.2	10609.6
Aceptaciones bancarias	2676.3	4874.9	35718.0	24938.1	25872.0	6677.0
Pagaré bancario bursátil	-	-	40.7	-	-	44781.6
Papel comercial	67.9	159.6	694.6	2713.4	10082.1	23387.2
Papel comercial extra bursátil (2)	257.7	523.3	2061.9	-	-	-
Pagaré empresarial bursátil	18.8	-	-	105.4	8.1	-
VALORES DE LARGO PLAZO	1567.0	3585.9	2624.4	3093.6	5721.9	9838.3
Petrobonos	1236.5	3004.9	1272.8	2432.4	4389.5	7677.0
Bib	109.4	91.6	82.9	119.1	94.5	62.0
Bonos de renovación urbana	7.0	14.9	18.0	6.8	13.4	3.3
Obligaciones quirografarias e hipotecarias (3)	197.6	389.1	1050.9	535.1	702.2	1966.9
Obligaciones subordinadas	-	73.5	42.6	-	516.0	50.4
Obligaciones con rendimiento capitalizable .	-	-	34.0	-	-	-
Bonos de la banca de desarrollo ..	16.5	9.5	0.8	0.2	0.9	-
Bonos bancarios para la vivienda	-	-	80.0	-	-	-
Certificados de participación inmobiliaria ..	-	2.4	42.4	-	5.4	78.7

(1) El saldo de las acciones no incluye a las sociedades de inversión.

(2) Información proporcionada por un grupo de casas de bolsa.

(3) El monto operado incluye las obligaciones con rendimiento capitalizable.

Fuentes: Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V. y Banco de México.

Los Bonos incrementaron su participación en el mercado de valores; de significar tan sólo 0.6 por ciento en 1987, su saldo en diciembre de 1988 representó el 14.6 por ciento del total de los títulos en el mercado. Con este instrumento se reforzó a las operaciones de mercado abierto realizadas por el Banco de México con valores emitidos por el Gobierno Federal. Los Pagafes incrementaron asimismo su participación, de 0.2 a 1.7 por ciento. En conjunto, la proporción de Cetes, Bonos y Pagafes en el agregado monetario M4 se elevó de 14.5 por ciento en 1987 a 26.8 por ciento en 1988. Las aceptaciones bancarias, con un saldo al final del año de 35.7 billones de pesos pasaron a representar el 26.1 por ciento de M4.

Los valores de renta fija a largo plazo, con un saldo en circulación de 2.6 billones de pesos, sufrieron durante 1988 un decremento real de 51.8 por ciento y su participación en el mercado se

redujo de 6.4 a 1.9 por ciento. Entre dichos valores se encuentran los Petrobonos, obligaciones quirografarias e hipotecarias, obligaciones subordinadas y con un rendimiento capitalizable, y bonos de la banca de desarrollo, más otros valores de reciente creación como los bonos bancarios para la vivienda y certificados de participación inmobiliaria. Además hay que considerar a algunos valores que por su mismo objetivo de emisión tienden a desaparecer, como los Bonos de Indemnización Bancaria (Bib) y los Bonos de Renovación Urbana (Bores).

El valor de las transacciones realizadas durante 1988 en la Bolsa Mexicana de Valores, ascendió a 965.6 billones de pesos, importe mayor que el operado en el año anterior el cual fue de 307.8 billones. Las transacciones con valores de corto plazo representaron el 97.2 por ciento del volumen negociado, correspondiendo a valores de largo plazo el 1.0 por ciento, y a valores de renta variable el 1.8 por ciento. Los Cetes destacaron por su bursatilidad con un valor de 836.5 billones, lo cual equivale al 86.6 por ciento del total operado. El volumen de aceptaciones bancarias negociadas en Bolsa con valor de 6.7 billones de pesos no reflejó el incremento registrado en sus saldos durante el último trimestre, debido a que la mayor parte de las emisiones se negociaron fuera de Bolsa.

La operación de los principales instrumentos del mercado financiero en 1988 se reseña a continuación.

Certificados de la Tesorería de la Federación (Cetes)

La emisión de Cetes en 1988 fue por 487.4 billones de pesos, con un incremento real de 33.2 por ciento, menor que el aumento observado en el año anterior de 71.1 por ciento. Con objeto de captar recursos muy líquidos, se emitieron Cetes a plazo de 7 días por un total de 32.7 billones de pesos, de los cuales 19.5 billones correspondieron al primer bimestre. Estas emisiones tuvieron un rendimiento promedio en el mercado primario de 147.5 por ciento anual, para finalizar el año con un rendimiento de 51.0 por ciento. Por su parte, las emisiones más representativas, a 28 días, ascendieron a 426.1 billones, constituyendo el 87.4 por ciento del total emitido. Estas emisiones ofrecieron en el mercado primario una tasa de rendimiento promedio de 157.6 por ciento en enero y 52.3 por ciento en diciembre de 1988.

En términos relativos, los Cetes perdieron significación en el mercado de valores, en especial entre los títulos emitidos por el Sector Público. El saldo en circulación de Cetes por 42.3 billones de pesos, registró en 1988 un decremento real de 0.4 por ciento. Dicho saldo representó el 62.4 por ciento de los valores públicos colocados (renta fija y renta variable) respecto al 86.5 por ciento de 1987. Como resultado de lo anterior, se mejoró el perfil de vencimientos de la deuda interna del Gobierno Federal contratada con valores, ya que se intensificó la emisión de Bondes con plazo de 364 días.

Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal (Bondes)

Durante 1988 este instrumento pasó a constituir el cuarto en importancia dentro del mercado. En el transcurso del año, se efectuaron 56 emisiones por un total de 20.7 billones de pesos. En diciembre, se iniciaron las emisiones de Bondes a 532 días de plazo por un monto de 2.7 billones. Este instrumento devengó rendimientos elevados en el mercado primario, los cuales fueron, en promedio, de 157.2 por ciento en enero y de 54.9 durante diciembre. Por ello es que tuvieron amplia aceptación entre el público, el cual retuvo en su poder 77.9 por ciento del saldo en circulación, es decir, 15.7

billones de pesos al finalizar 1988. Las transacciones de Bondes efectuadas en Bolsa sumaron en el año 10.6 billones de pesos.

Pagarés de la Tesorería de la Federación (Pagafes)

El saldo de Pagafes, en moneda nacional, se elevó de 0.1 billones en 1987 a 2.3 billones de pesos al cierre de 1988. Los Pagafes recibieron una favorable acogida por parte del inversionista, en especial a partir de julio de 1988, debido a las expectativas de variación en el tipo de cambio del peso y por los incrementos en los rendimientos ofrecidos. Durante 1988 se realizaron emisiones por un total de 6,599 millones de dólares de los cuales el 77 por ciento se efectuó en el segundo semestre. En enero, se iniciaron las emisiones de Pagafes a 28 y a 56 días de plazo las cuales sumaron 2,329 y 708 millones de dólares respectivamente. Las empresas privadas y los particulares, que durante los primeros seis meses habían disminuido sus inversiones en este valor, las incrementaron en la segunda parte del año en 3.0 billones de pesos. Las emisiones con 91 días de plazo fueron las más importantes por su monto. Su tasa de rendimiento primario, de 16.4 por ciento anual en diciembre de 1987, aumentó a 31.2 por ciento al cierre de 1988. En Bolsa se negociaron Pagafes por 16.3 billones de pesos.

Aceptaciones bancarias

En febrero de 1988, el Banco de México amplió en 150 mil millones de pesos la capacidad de la banca para emitir aceptaciones bancarias exceptuadas de encaje⁵⁵. Posteriormente, el 26 de marzo se dispuso que los recursos captados por dicha ampliación de capacidad sólo podían invertirse en Cetes y Bondes. El 28 de marzo, se acordó que la banca podría otorgar crédito al sector privado con los recursos captados mediante las aceptaciones, siempre y cuando no excediese la capacidad de financiamiento equivalente al 85 por ciento del saldo promedio diario mensual concedido en diciembre de 1987.

El saldo de las aceptaciones bancarias experimentó un descenso de 83.1 por ciento real en septiembre con relación a diciembre de 1987. Posteriormente, la circulación de aceptaciones bancarias fue en ascenso, habiendo finalizado el año con un saldo de 35.7 billones. El significativo incremento observado puede atribuirse a las disposiciones que el Instituto Central expidió en los últimos meses. El 7 de octubre de 1988, se comunicó a la banca que podría suscribir aceptaciones bancarias giradas únicamente por empresas con base en créditos que la misma banca les hubiera concedido. Los bancos podían aceptar este instrumento libre de encaje de acuerdo a su capacidad. Y lo que es más importante, los títulos así aceptados no se tomarían en cuenta para calcular la capacidad de financiamiento que podría otorgar la banca, siempre y cuando las aceptaciones bancarias se colocaran en el mercado en forma pública o privada, o a través de sociedades de inversión. En noviembre, se dispuso que la banca podría adicionalmente emitir aceptaciones por cuenta de personas físicas y por cuenta propia. Los pasivos derivados de aceptaciones bancarias deberán invertirse en los siguientes rubros: no menos del 30 por ciento en depósitos a la vista con interés en el Banco de México, Cetes y/o Bondes, y no más del 70 por ciento en créditos u otros activos.

Durante 1988, se realizaron operaciones con aceptaciones bancarias por 6.7 billones en la Bolsa y la tasa promedio de rendimiento primario que en enero de 1988 fue 152.6 por ciento, cerró el año en 57.4 por ciento anual.

⁵⁵ Télex - circular 8/88 del 27 de enero de 1988.

Pagaré bancario bursátil

El 16 de marzo de 1988, el Instituto Central autorizó a la banca la colocación, en el mercado secundario, de pagarés con rendimiento liquidable al vencimiento (pagaré bancario bursátil). A partir de abril se inició la colocación a descuento de estos pagarés, por 1.4 billones de pesos, alcanzando su máximo nivel en septiembre con un saldo de 9.6 billones. De este saldo, el 97.6 por ciento se colocó a plazo de un mes (86.3 por ciento con personas físicas y 11.2 con personas morales). A partir de esta fecha, decreció su circulación, hasta presentar en diciembre saldos reducidos. Las tasas de rendimiento de los pagarés bursátiles se mantuvieron constantes hasta el término del año, ligadas a la tasa bancaria del pagaré a 28 días.

Papel comercial

En el transcurso de 1988, las empresas emplearon intensamente el papel comercial bursátil como fuente de financiamiento a corto plazo. En diciembre de 1988 su saldo fue de 0.7 billones y su tasa de crecimiento real, respecto al año anterior, de 186.9 por ciento. Las emisiones que iniciaron el año con un rendimiento promedio en el mercado primario de 153.9 por ciento anual, finalizaron diciembre con una tasa de 55.7 por ciento. En la Bolsa de Valores se negoció papel comercial bursátil por 23.4 billones de pesos.

Adicionalmente, durante el año las empresas colocaron montos importantes de papel comercial fuera de Bolsa, con tasas de rendimiento superiores, en términos generales, a las devengadas por el papel comercial bursátil y a las aceptaciones bancarias. El saldo de papel comercial extrabursátil que fue de 0.5 billones de pesos en diciembre de 1987 alcanzó en septiembre 3.0 billones de pesos, para descender a 2.1 billones en diciembre de 1988. La reducción en la colocación de papel comercial extrabursátil en los tres meses finales del año se explica fundamentalmente por las disposiciones señaladas a partir de octubre, referentes al manejo libre por parte de la banca de montos y tasas de interés de las aceptaciones bancarias, así como la autorización por parte del Banco Central de los avales bancarios sobre papel comercial extrabursátil. La reglamentación formal de estos últimos permitió ordenar operaciones que antes se realizaban en el mercado al margen de las disposiciones de la política monetaria y crediticia.

Petrobonos

No obstante que en 1988 se realizó una emisión neta de Petrobonos por 0.7 billones de pesos (valor de colocación), el valor de la circulación efectiva (valor de mercado) disminuyó en 1.7 billones (-72.1 por ciento real). La inmovilidad que se observó en el tipo de cambio del peso y el comportamiento adverso del mercado internacional del petróleo, contribuyeron a la escasa bursatilidad de los Petrobonos. La duodécima y la decimotercera emisión casi siempre estuvieron subvaluadas en el mercado. La primera de ellas obtuvo un incremento nominal en su cotización de 11.9 por ciento y el precio de la segunda permaneció sin variación significativa durante 1988. Por su parte, la cotización de la decimocuarta emisión registró un incremento nominal de 46.2 por ciento. Durante el año, la negociación en Bolsa con Petrobonos fue de 7.7 billones.

Obligaciones quirografarias e hipotecarias

Las obligaciones habían mostrado escaso movimiento en el pasado. Sin embargo, durante 1988 empresas del sector privado y público acudieron al mercado de valores con el objeto de allegarse recursos de largo plazo mediante la emisión de obligaciones quirografarias e hipotecarias por 0.8 billones de pesos. El 49 por ciento de la emisión total fue realizado por firmas clasificadas como industrias de transformación, 19 por ciento lo hicieron las controladoras de empresas, 14 por ciento correspondió a empresas mineras y el restante 18 por ciento de la emisión fue efectuado por el comercio y otros servicios. El saldo en circulación del conjunto de obligaciones pasó de 0.4 billones en 1987 a 1.1 billones de pesos en 1988. De este total 0.9 billones correspondieron a obligaciones quirografarias. Las tasas de interés se establecieron, en general, con base en el rendimiento de los Cetes a 28 días. El interés que, en promedio, devengaron las obligaciones fluctuó entre 149.8 por ciento anual en enero y 53.8 por ciento en diciembre.

El 21 de diciembre de 1988, se inició la cotización de las obligaciones con rendimiento capitalizable, por 34 mil millones de pesos. El plazo de estos títulos es de 7 años y se estableció una tasa inicial de interés de 59.5 por ciento anual pagadera trimestralmente.

Bonos de Indemnización Bancaria (Bib 1982), bonos bancarios de desarrollo, Bonos de Renovación Urbana (Bores, D.F.)

El saldo de los Bib 1982, que corresponde a la deuda contraída por el Gobierno Federal con motivo de la nacionalización de la banca, ha disminuido 44.3 miles de millones de pesos a partir de 1985, año en que se concluyó la indemnización. En diciembre de 1988, los Bib pendientes de amortizar ascendieron a 82.9 miles de millones. Su bursatilidad fue baja, ya que durante el año se realizaron transacciones por sólo 62 mil millones de pesos. La tasa nominal de interés que se establece trimestralmente pasó, en términos brutos, de 99.1 por ciento anual en enero a 32.4 por ciento en diciembre.

Al igual que los Bib 1982, los bonos bancarios de desarrollo carecieron de significación en el mercado. Desde 1987 no se han realizado emisiones. Los bonos bancarios de desarrollo no se cotizaron en Bolsa durante 1988 y al término del año el saldo fue de 0.8 miles de millones. En el mismo caso estuvieron los Bores, cuyo monto en circulación se mantuvo casi constante. Como se recordará, estos bonos fueron emitidos por el Departamento del Distrito Federal con motivo de los sismos de septiembre de 1985. En diciembre, había un saldo vigente de 18.0 miles de millones de pesos. La tasa bruta aplicada, revisable cada trimestre, fue de 115.0 por ciento en enero y de 32.4 por ciento anual en diciembre.

Bonos bancarios para la vivienda

El 6 de octubre de 1988 el Banco de México autorizó a la banca múltiple, la emisión de un instrumento bancario a largo plazo para atender los requerimientos de financiamiento a la vivienda. Los bonos bancarios para la vivienda tendrán un valor nominal de 100 000 pesos o sus múltiplos, plazo mínimo de emisión de 3 años, y tasa de interés libremente determinada por las instituciones, con intereses pagaderos por periodos mensuales. Se permitió la emisión de dos clases de bonos: negociables únicamente entre personas físicas y negociables únicamente entre personas morales. Los

bonos adquiridos por personas físicas estarán sujetos al ISR hasta la tasa del 12 por ciento y quedarán exentos por la parte que exceda a dicha tasa; las personas morales acumularán los rendimientos devengados. Para tener mercado secundario, estos títulos deberán quedar inscritos en el Indeval, procediendo su colocación directamente por la institución emisora o a través de casas de bolsa. Las casas de bolsa podrán recibir créditos de las instituciones, destinados exclusivamente a la compra de bonos emitidos por la propia institución acreditante en colocación primaria; empero, en ningún caso las casas de bolsa obtendrán créditos para la compra de bonos en el mercado secundario.

Valores de renta variable

Las transacciones realizadas en el mercado accionario durante 1988 resintieron los efectos del severo ajuste a la baja sufrido por el índice de precios y cotizaciones de la Bolsa Mexicana de Valores en octubre del año pasado. En los últimos meses de 1987 se presentaron expectativas desfavorables derivadas de la persistencia de altas tasas de inflación y del colapso bursátil internacional. Además, hubo una venta masiva de acciones, en gran parte para liquidar los créditos con los que se había financiado su adquisición. Todo ello ocasionó que de fines de septiembre al cierre de 1987, el índice disminuyera 77.1 por ciento en términos reales. Así, el nivel alcanzado en diciembre de 1987 representó una subvaluación importante de las acciones en relación al valor en libros de las empresas.

En el primer bimestre de 1988, el índice de precios y cotizaciones registró un incremento real de 51.8 por ciento, gracias a que las expectativas mejoraron en relación con los últimos meses de 1987. Con ello, se corrigió en parte la subvaluación de las acciones. En marzo de 1988, el valor real del índice accionario disminuyó 17.3 por ciento respecto al mes anterior. Durante el resto del año fluctuó alrededor del nivel alcanzado en marzo, habiendo finalizado el año con un nivel real mayor que el de marzo en 5.2 por ciento y que el de diciembre de 1987 en 32 por ciento.

Sin considerar los títulos de las sociedades de inversión, en 1988 se realizó una compra - venta total de 8,157.7 millones de acciones con un valor de 13 billones de pesos, en tanto que en 1987 se operaron 13,866.6 millones de acciones con un valor de 21.4 billones. Finalmente, cabe agregar que las empresas que cotizan en la Bolsa aprovecharon la subvaluación del mercado para realizar una oferta de recompra de sus propias acciones, que ascendió durante todo el período a 860.7 miles de millones de pesos.

Otros Intermediarios Financieros no Bancarios

Fideicomisos de fomento económico

Durante 1988 el financiamiento otorgado por los fideicomisos de fomento superó las metas establecidas en sus programas anuales. En conjunto, estas instituciones otorgaron créditos revolventes por 24,462.0 miles de millones de pesos, cantidad que representó un aumento de 42.4 por ciento sobre su programa anual y de 144.4 por ciento con respecto al financiamiento concedido el año anterior. La contribución del Fondo para el Fomento de las Exportaciones de Productos Manufacturados (FOMEX) fue determinante para el logro de estos resultados, ya que rebasó su meta anual en 57.2 por ciento. Al finalizar el ejercicio, la cartera de crédito de los fideicomisos registró un saldo de 7,276.0 miles de millones de pesos, o sea 67.3 por ciento superior al registrado al cierre del año precedente. El incremento real fue de 10.3 por ciento.

Comportamiento individual de los fondos de fomento

Los Fideicomisos Instituidos en Relación con la Agricultura (FIRA), ejercieron descuentos por 2,688.5 miles de millones de pesos, monto ligeramente mayor a su programa anual revisado de 2,665.0 miles de millones y superior en 117.1 por ciento a lo operado el año anterior. En cumplimiento de las metas establecidas para el sector agropecuario de incrementar la oferta de productos básicos para la alimentación, el 64.4 por ciento de los descuentos se destinó a crédito de avío y el 35.6 por ciento a créditos refaccionarios para incrementar la formación de capital. El total de los descuentos efectuados por FIRA, aunado al cofinanciamiento de la banca y a las aportaciones de los productores, generó inversiones en el campo por 4,260.0 miles de millones durante el año. Al final del ejercicio, la cartera de crédito registró un saldo de 2,410.8 miles de millones, superior en 1,22.3 por ciento al cierre del año anterior. El incremento real de la cartera fue de 46.5 por ciento.

Los financiamientos otorgados por FIRA beneficiaron a 972,420 productores, de los cuales 80.0 por ciento pertenecen al estrato de acreditados de bajos ingresos, permitieron habilitar 2.3 millones de hectáreas, otorgar apoyo a 474 empresas agroindustriales productoras de alimentos, así como adquirir 4,595 tractores y 417,154 novillos para engorda, vaquillas y vientres para cría de ganado bovino.

El Fondo de Equipamiento Industrial (FONEI) otorgó financiamiento revolvente por 180.4 miles de millones y cumplió cabalmente su programa crediticio. Esta cifra superó en 117.5 por ciento la correspondiente al año anterior. Los apoyos autorizados beneficiaron a empresas localizadas en 27 entidades, particularmente de los estados de Nuevo León, México, San Luis Potosí y Querétaro, que en conjunto recibieron el 59.2 por ciento de lo autorizado. En cuanto a su distribución por actividades, los mayores volúmenes del crédito autorizado se destinaron a la industria de productos metálicos, maquinaria y equipo, sustancias químicas, productos derivados del petróleo y del carbón, y productos de hule y plástico, que recibieron el 41.0 por ciento del total. En materia de desconcentración de la industria, el 49.0 por ciento de los apoyos se destinó a la Zona I, que es la máxima prioridad nacional.

Con dichos apoyos se beneficiaron 240 empresas industriales, se propiciará un ahorro de divisas por 1,419 miles de millones de pesos y se crearán 3,507 nuevos empleos directos. Las aportaciones de FONEI, complementadas con las de la banca y los acreditados, generarán una inversión de 1.2 billones de pesos. En cuanto a innovaciones en materia de mecanismos financieros, destaca el apoyo que concedió, por primera vez FONEI para facilitar a las empresas la captación de recursos crediticios de largo plazo. Se trata de una operación mediante la cual FONEI otorga su garantía para proteger a los tenedores de obligaciones emitidas por las empresas para financiar capital de trabajo. Dichas obligaciones tienen la característica de producir rendimientos capitalizables y de ser amortizables bajo el sistema de pagos a valor presente.

Al cierre del ejercicio, la cartera de FONEI alcanzó un saldo de 375.7 miles de millones de pesos, 108.5 por ciento mayor al saldo de diciembre de 1987. El incremento real de la cartera fue de 37.4 por ciento. En el programa de garantías, FONEI autorizó apoyos por 64.4 miles de millones de pesos.

El Fondo de Operación y Descuento a la Vivienda (FOVI) otorgó financiamiento en forma revolvente, por 447 miles de millones destinados a la construcción de 27 262 nuevas viviendas, y así cumplió con su meta anual. Al cierre del año, la cartera de crédito del FOVI registró un saldo de 900.8 miles de millones de pesos, 118.2 por ciento mayor al saldo de diciembre de 1987.

En apoyo a los programas de desconcentración y desarrollo de ciudades medias estratégicas y polos de desarrollo turístico e industrial, el 87.0 por ciento de los recursos canalizados por FOVI a las

instituciones de crédito se destinó a conjuntos habitacionales ubicados en localidades del interior de la República. El resto se destinó a la zona metropolitana de las ciudades de México, Guadalajara y Monterrey. En cuanto al destino de la vivienda, el 61.0 por ciento del financiamiento se canalizó a construcción de vivienda para arrendamiento, y el 39.0 por ciento a la construcción de vivienda en propiedad.

El Fondo para el Desarrollo Comercial (FIDEC) otorgó financiamiento en forma revolvente al sector comercial por 377.7 miles de millones, 94.3 por ciento de su programa anual autorizado y 101.1 por ciento más que el monto concedido en 1987. Del financiamiento concedido por FIDEC, el 42.8 por ciento fue en apoyo de la comercialización de alimentos y artículos de consumo generalizado y el 57.2 por ciento restante en apoyo a las franjas fronterizas. La inversión total generada fue de 539.1 miles de millones de pesos.

Los créditos destinados a la adquisición de equipo de operación y transporte permitieron financiar la adquisición de 68 unidades de transporte regular y especializado, la construcción de 23 centros comerciales, 18 tiendas de autoservicio, 6 mercados de venta al detalle, 4 tiendas departamentales y 2 centros de abasto; adicionalmente, se construyeron y adquirieron 16 cámaras frigoríficas y 5 cuartos fríos. Los créditos otorgados por el FIDEC representaron un importante apoyo a la oferta de infraestructura comercial y de abasto, al propiciar en 1988 el incremento de 411 323m² de área de ventas y servicios complementarios, 70,774m² de área de bodegas y la generación de 7,550 empleos temporales y 11 530 permanentes.

En diciembre de 1988, el saldo de la cartera total de descuentos de FIDEC llegó a 188.7 miles de millones, cifra 136.7 por ciento mayor que la registrada al cierre del año anterior.

El Fondo para Fomento de las Exportaciones (FOMEX) concedió apoyos al comercio exterior, incluyendo las garantías otorgadas, por 20.0 billones de pesos. Esta cifra resultó 57.2 por ciento superior al programa anual autorizado y representó un incremento de 152.3 por ciento con respecto al monto otorgado el año anterior. De los recursos totales, 17.6 billones de pesos se destinaron a financiar la exportación de mercancías, 53.0 por ciento por encima de la meta anual establecida y 126.0 por ciento superior que lo ejercido el año anterior. Del monto citado, el 56.0 por ciento se destinó al apoyo de las ventas al exterior y el 44.0 por ciento restante a la pre - exportación. El financiamiento a la exportación se complementó con apoyos otorgados a la sustitución de importaciones de bienes de capital por 0.4 billones de pesos. Durante el año, FOMEX concedió apoyos a 608 empresas, principalmente medianas y pequeñas, que por primera vez calificaron para ello.

Las garantías de crédito, principalmente a la pre - exportación, mostraron un incremento de casi 14 veces respecto al año anterior, como resultado del establecimiento del sistema automático de garantías adoptado para los créditos a la exportación. Dentro del total de apoyos a las exportaciones, destacan los canalizados a programas específicos de ventas al exterior de productos manufacturados y el de pre - exportación de insumos nacionales, los cuales absorbieron 53.6 y 24.7 por ciento, respectivamente, de dicho total.

El Fondo Nacional de Fomento al Turismo (FONATUR) autorizó financiamientos por 21.4 miles de millones de pesos, lo cual generará una inversión en el sector turístico de 33.5 miles de millones de pesos.

Durante el año, FONATUR estableció un programa de emergencia para apoyar la rehabilitación de las instalaciones hoteleras que resultaron afectadas por el huracán Gilberto en la zona del sureste del país. Bajo este programa se autorizaron 97 operaciones por un total de 17.7 millones de dólares y 15.3

miles de millones de pesos que permitieron apoyar la rehabilitación de 3,053 cuartos de diferentes categorías, establecimientos de alimentos y bebidas y otras instalaciones turísticas.

El financiamiento otorgado en forma revolvente ascendió a 76.3 miles de millones de pesos, 64.9 por ciento más que lo operado en el año anterior. El saldo de la cartera al cierre del año fue de 159 miles de millones de pesos, 25.8 por ciento superior al cierre del año anterior.

El Fondo de Garantía y Fomento a la Industria Mediana y Pequeña (FOGAIN), concedió créditos, en forma revolvente, por 618.2 miles de millones de pesos en favor de 12,148 empresas. A través del programa normal, se operaron ,90.3 miles de millones de pesos, en su mayor parte (71 por ciento) a través de los créditos de habilitación o avío destinados al fortalecimiento del capital de trabajo de las empresas y al apoyo de proveedores institucionales. Para créditos refaccionarios se destinaron 162.6 miles de millones de pesos.

Por tipo de actividad industrial, las empresas que producen bienes básicos o de consumo popular, recibieron 282.6 miles de millones, cifra que representó el 45.7 por ciento de los financiamientos. Respecto a las zonas económicas con propósitos de desconcentración y fomento industrial, FOGAIN destinó a empresas localizadas en la Zona I de Estímulos Preferenciales 259.6 miles de millones; a la Zona II y resto del país, 111.3 miles de millones y a la Zona III de Ordenamiento y Regulación se canalizaron 247.3 miles de millones. Las entidades federativas que recibieron el apoyo más significativo fueron Jalisco, Distrito Federal, Sinaloa y Puebla, que en conjunto participaron con el 43.0 por ciento del total autorizado.

Al cierre del año, el saldo de cartera ascendió a 509.4 miles de millones de pesos, 92.4 por ciento mayor que el saldo registrado en diciembre del año anterior.

El Programa de Apoyo Integral a la Industria Mediana y Pequeña (PAI) continuó fortaleciendo su capacidad de promoción industrial y de asistencia técnica, a través de los fideicomisos de fomento. PAI canalizó recursos a los fondos de fomento de Nafinsa por 29.5 miles de millones de pesos, monto que resultó superior en 11.7 por ciento al registrado el año anterior. Destacan las operaciones realizadas con FOMIN y FOGAIN, a través de las cuales se descontó el 88.0 por ciento del programa financiero ejercido. El saldo de la cartera al finalizar el año llegó a 62.8 miles de millones, 15.9 por ciento inferior al saldo existente al final del año anterior.

Aseguradoras

En 1988 la emisión de primas directas realizadas por el sistema asegurador del país fue 4.5 billones de pesos, lo que significó un incremento real de 6.2 por ciento en relación a 1987. Las primas derivadas de las operaciones del seguro de vida continuaron aumentando su participación en la emisión total, la que pasó de 32 a 36.3 por ciento debido a la promoción que se ha dado al servicio del seguro de vida con inversión. Por su parte, el ramo del seguro de automóviles aportó 21.6 por ciento del total de primas, el rubro incendio 16.5 por ciento y el ramo del seguro marítimo y del transporte contribuyó con 10.5 por ciento.

El saldo de las reservas técnicas de las compañías de seguros alcanzó un monto de 4.9 billones, es decir, 2.4 billones superior a lo observado en 1987. Ello favoreció la solvencia y solidez de las aseguradoras y permitió que su saldo de inversión realizada llegara a 3.3 billones: 2.3 billones se invirtieron en valores públicos y privados, 534.5 miles de millones estaban depositados con intereses en la banca comercial y el saldo de crédito otorgado fue de 511.7 miles de millones.

Afianzadoras

En octubre de 1988, las 14 instituciones existentes de fianza tenían registrados 1.4 millones de fianzas vigentes contratadas (esto es, 170 mil fianzas más que el número observado en diciembre anterior). Durante el período enero - octubre las afianzadoras emitieron primas por 136.3 miles de millones de pesos, de los cuales 87.5 por ciento correspondió al ramo de las fianzas administrativas o generales, 9.8 por ciento al ramo fidelidad y el resto a responsabilidades judiciales o penales. La emisión de primas produjo ingresos por 1,05.7 miles de millones y arrojó un saldo de 98.4 miles de millones por concepto de reservas técnicas. Las reservas técnicas se incrementaron 24.8 por ciento en términos reales. El saldo de las inversiones en valores realizadas por las compañías de fianzas fue de 152.9 miles de millones de pesos, del cual 82 por ciento se destinó a la adquisición de instrumentos de renta fija.

Almacenes generales de depósito

Como servicio complementario a la banca, en septiembre de 1988, las 18 instituciones privadas y una del sector público, tenían almacenadas 4 millones de toneladas de mercancías, con un valor de 2.1 billones de pesos. En relación a diciembre de 1987, el saldo de los certificados expedidos por los almacenes generales de depósito se incrementó 68.9 por ciento en términos reales y la emisión de bonos de prenda 81.5 por ciento. La expedición de bonos originó un aumento de 80.9 miles de millones de pesos en el saldo de la intermediación financiera que realizó la banca, mediante préstamos prendarios amparados con certificados de depósito y bonos de prenda. Del total de bonos en circulación, 58 por ciento amparó materias primas agropecuarias y 29 por ciento productos agropecuarios industrializados. En 1987 la proporción de productos agropecuarios amparados por bonos de prenda fue 17 por ciento.

Uniones de crédito

La intermediación financiera realizada por estas organizaciones fue poco significativa. Para septiembre de 1988 el saldo de los títulos de crédito descontados con el endoso de una muestra de 17 uniones de crédito privadas especializadas en actividades agropecuarias, fue de 46.8 miles de millones de pesos. Por su parte, el monto de crédito otorgado fue de 37.2 miles de millones. Las uniones de crédito privadas dedicadas a la industria (12 instituciones) reportaron un saldo de 7.2 miles de millones de pesos de crédito descontado con su endoso y de 13.7 miles de millones de su cartera de crédito. La intermediación financiera realizada por 7 uniones de crédito comercial fue aún más insignificante. En este caso se observó un saldo de descuentos de sólo 559 millones y un saldo de crédito de 7.5 miles de millones. El 15 por ciento de las oficinas de las uniones de crédito en operación se localiza en el Distrito Federal; Sonora y Sinaloa tienen el 25 por ciento, Jalisco 11 por ciento y el resto se distribuye en otros estados de la República.

Anexo 8

FIANZAS PUBLICAS

El Programa Económico para 1988

El objetivo principal de la política económica en 1988 fue reducir rápidamente el ritmo de inflación. Ello significó un cambio respecto de la estrategia gradualista seguida anteriormente. El éxito de un programa de este tipo dependía crucialmente de la participación de todos los sectores para lograr abatir la inercia inflacionaria. El Pacto de Solidaridad Económica (PSE) cristaliza los compromisos adquiridos por cada uno de los sectores mediante la concertación.

El programa de finanzas públicas para 1988 se fundamentó en un conjunto de supuestos macroeconómicos de los cuales cabe destacar los siguientes:

- a. Crecimiento real del PIB del orden de 2 por ciento.
- b. Incremento anual promedio del INPC de 115.5 por ciento, de diciembre a diciembre de 65.0 por ciento.
- c. Precio del petróleo de 15 dólares por barril, y plataforma de exportación de crudo de 1.3 millones de barriles diarios.
- d. Superávit en cuenta corriente de la balanza de pagos, 1,200 millones de dólares.
- e. Endeudamiento externo neto del sector público, 349 millones de dólares.
- f. Tipo de cambio controlado (promedio del año), 2,568 pesos por dólar.
- g. CPP promedio anual y CPP de fin de año, 67.0 y 31.5 por ciento, respectivamente.

De conformidad con tales supuestos la evolución esperada de los distintos conceptos de déficit/superávit y de sus componentes en relación al PIB⁵⁶ se presenta en el cuadro a continuación:

⁵⁶ Las relaciones con el PIB se calcularon a partir de una estimación del PIB (base 1970) para 1988. Por ello, estos coeficientes no son directamente comparables con los que aparecen en la columna "Programa 1988" del cuadro 27 del apéndice estadístico. Los datos de la citada columna se comparan en el PIB estimado con base 1980. Adicionalmente, existen diferencias de cobertura y de metodología. Véase la "Aclaración Metodológica" en este anexo.

Objetivos Globales de Finanzas Publicas para 1988
 Por cientos del PIB (Base 1970)

CONCEPTO	Programa 1988
Déficit Financiero	10.0
Intermediación Financiera	1.7
Déficit Económico	8.2
Superávit (-) Primario Económico	-8.3
Intereses Totales	16.5
Moneda Nacional	11.3
Moneda Extranjera	5.2
Déficit Operacional	0.0
Superávit (-) Primario Económico	-8.3
Intereses Reales	8.3
Moneda Nacional	3.0
Moneda Extranjera	5.2

Dados los supuestos macroeconómicos, el logro de los objetivos de finanzas públicas dependía fundamentalmente de la generación de un superávit primario económico equivalente al 8.3 por ciento del PIB. En el cuadro que sigue se señala la estructura de los ingresos y gastos que arrojaría el resultado previsto, así como el esfuerzo que ello representaba con respecto a la estimación que se tenía entonces del cierre de 1987.

Para lograr el aumento esperado de 3.3 puntos del PIB en el superávit primario económico, se preveía aumentar los ingresos presupuestales en 1.6 puntos, resaltando en particular el esfuerzo que realizarían los organismos y empresas diferentes de PEMEX en materia de ingresos propios. El aumento estimado para este concepto de 1.1 puntos del PIB sería el resultado de una política de mantener constantes, en términos reales, los precios y tarifas de los bienes y servicios ofrecidos por estas entidades a los niveles de diciembre de 1987. Adicionalmente, el Gobierno Federal incrementaría sus ingresos tributarios en 0.4 puntos del PIB, como consecuencia de un conjunto de medidas tendientes a hacer más eficiente la recaudación fiscal. La caída prevista de los ingresos petroleros sería compensada con un aumento en los ingresos no tributarios del Gobierno Federal y en las ventas internas de PEMEX.

En los que respecta al gasto programable presupuestal, se esperaba en contracción equivalente a 1.6 puntos del PIB. El descenso en las erogaciones corrientes del Gobierno Federal y en el gasto de operación de los organismos y empresas explicaría poco más de la mitad, y el resto de la reducción sería resultado de una disminución importante en las transferencias a entidades no incluidas en el sector presupuestal.

Por su parte, se previó que el sector extrapresupuestal realizara un ajuste en sus finanzas para pasar de un déficit primario esperado de 0.3 puntos del PIB en 1987 a un superávit primario de 0.2 puntos en 1988.

Objetivos de Superavit Primario Economico para 1988 (1)
Por cientos del PIB (Base 1970)

CONCEPTO	Cierre esperado 1987	Programa 1988
Superávit (-) Primario Económico	-5.0	-8.3
Sector presupuestal	-5.3	-8.1
Gobierno federal	-6.2	-7.5
Organismos y empresas	0.9	-0.6
Sector extrapresupuestal	0.3	-0.2
Ingresos Presupuestales Consolidados	29.6	31.2
Gobierno Federal	17.6	18.0
Petroleros	7.9	7.6
No petroleros	9.7	10.4
Tributarios	9.0	9.4
No tributarios	0.8	0.9
Organismos y Empresas	12.0	13.2
PEMEX	4.6	4.7
Resto	7.4	8.5
Gasto Programable		
Presupuestal Consolidado	22.1	20.5
Gobierno Federal	9.1	7.8
Corriente	4.0	3.7
Servicios Personales	3.0	3.1
Resto	1.0	0.6
Inversión Física y Financiera	1.5	1.4
Transferencias Netas	3.5	2.8
Organismos y Empresas	13.0	12.7
Operación	9.8	9.3
Servicios Personales	2.8	2.7
Otros	7.0	6.6
Inversión Física y Financiera	3.0	3.2
Operaciones ajenas	0.2	0.2

(1) En esta presentación no se consolidan las operaciones del sector extrapresupuestal con las del Gobierno Federal y del sector paraestatal controlado.

Por último, se estimaba una reducción significativa en los pagos por intereses que pasarían de poco más de 20 puntos del PIB en 1987 a 16.5 puntos en 1988.

Aclaración Metodológica

Las cifras de ingreso - gasto que se presentan en los siguientes apartados no son estrictamente comparables con las de la sección precedente ni con las publicadas en los años anteriores. Conviene resaltar las diferencias.

Los datos que aparecen en la sección que describe el programa económico para 1988 resultan de consolidar, exclusivamente, las operaciones del sector presupuestal. El resto del sector público no financiero sólo se reporta en los resultados agregados de finanzas públicas. Sin embargo, por motivos analíticos, conviene realizar una consolidación más amplia, que incluya tanto los ingresos como los gastos del sector extrapresupuestal. Sólo de esta manera se tiene una estimación adecuada de la evolución de los ingresos y gastos totales del sector público. Así, en los aparatos que siguen, tanto los datos que se refieren al programa para 1988 como los observados incluyen cuentas desglosadas de ingresos y gastos del sector extrapresupuestal. Otra diferencia importante se debe a que el programa de finanzas públicas se aprobó antes de la firma de los convenios de déficit - superávit con las entidades controladas a través del presupuesto. Si bien tales adecuaciones fueron menores, en este Informe ya se

incluyen los ajustes a los diferentes rubros de ingreso y de gasto que resultaron de los citados convenios.

En relación con las cifras publicadas en años anteriores, la comparabilidad se ve afectada por diferencias de cobertura y metodología, los resultados se presentaban con base en la consolidación de cifras del Gobierno Federal y del sector paraestatal controlado exclusivamente. En este Informe, se consolida también al sector extrapresupuestal, permitiendo de esta manera detectar con mayor precisión cual de los sectores mencionados obtiene los ingresos o ejerce al gasto. Cabe subrayar que el procedimiento adoptado no altera el total del déficit económico.

Evolución de las Finanzas Públicas en 1988

En 1988, la evolución de las finanzas públicas siguió reflejando el pronunciado ajuste observado a lo largo del sexenio. A pesar de la disminución de los ingresos petroleros ocasionados por la caída del precio internacional del petróleo, la aplicación de las medidas acordadas en el Pacto de Solidaridad Económica, permitió consolidar el proceso de ajuste de las finanzas públicas.

Las cifras preliminares de ingresos y gastos del sector público al cierre de 1988 arrojan un déficit económico de caja equivalente a 9.6 punto del PIB, que si bien resulta un punto porcentual superior al programado, se compara muy favorablemente con el registrado en 1987, que fue de 13.4 por ciento. Esta reducción de 3.8 puntos del PIB se observa igualmente en el déficit financiero de caja, que pasa de 16.1 por ciento del PIB en 1987 a 12.3 por ciento en 1988.

Ingresos Consolidados del Sector Público

El comportamiento de los ingresos del sector público en 1988 se explica principalmente por dos factores: la disminución en el precio internacional de petróleo y el aumento en los ingresos no petroleros del Gobierno Federal.

Por lo que toca al precio implícito promedio del crudo mexicano de exportación, éste pasó de 16.03 dólares por barril en 1987 a 12.22 dólares en 1988, lo que representa una disminución de 23.8 por ciento. Este comportamiento, aunado a una reducción de 2.6 por ciento en el volumen de exportación, resultó en una contracción de valor de las exportaciones, incluyendo petrolíferos, de 8,451.2 millones de dólares en 1987 a 6,440.3 en 1988. Consecuentemente, la relación de ingresos petroleros externos al PIB pasó de 6.0 por ciento en 1987 a 3.7 por ciento en 1988, siendo éste el valor más bajo desde 1979. Esta tendencia desfavorable de los ingresos petroleros externos no pudo ser compensada por el ajuste en los precios de las ventas internas compensada por el ajuste en los precios de las ventas internas de PEMEX. Así, como proporción del PIB, los ingresos petroleros totales (internos y externos) cayeron de 11.9 en 1987 a 9.9 por ciento en 1988.

A pesar de la importante disminución en sus ingresos petroleros, los ingresos totales de Gobierno Federal se mantuvieron en la misma proporción con respecto al PIB que en el año anterior, es decir, 17.1 por ciento. Este resultado se explica por la evolución de los ingresos no petroleros, los cuales crecieron 1.6 puntos del PIB. EL impuesto sobre la renta (ISR) contribuyó con un aumento de 0.9 puntos del PIB, destacando en especial lo recaudado en el ISR de las sociedades mercantiles. Al disminuir la inflación, se redujeron los intereses nominales deducidos por las empresas, lo que aumentó la recaudación. Por otro lado, modificaciones en la forma de pago del ISR de las empresas hizo que en 1988 se registraran un volumen importante de pagos provisionales que, bajo la reglamentación anterior,

se hubiera realizado normalmente como pagos definitivos en 1989. La recaudación por IVA, por su parte, aumentó en 0.2 puntos del PIB a pesar de que a partir del primero de septiembre se redujo a cero la tasa de los bienes antes gravados al 6 por ciento, principalmente alimentos procesados y productos farmacéuticos. No obstante el aumento en el volumen de importaciones, los impuestos correspondientes a dicho concepto disminuyeron en 0.4 puntos del PIB al aplicarse la reducción de aranceles (la tasa máxima pasó de 40 a 20 por ciento) y la eliminación de la sobre - tasa de 5 por ciento, como consecuencia del proceso de apertura comercial.

El aumento de 0.8 puntos del PIB en los ingresos no tributarios del Gobierno Federal se explica principalmente por las ganancias asociadas con la operación de canje de deuda externa conocida como bono cupón cero, las cuales sumaron 2,508.9 miles de millones de pesos. Contribuyeron igualmente al incremento en los ingresos no tributarios los recursos obtenidos por desincorporación de empresas. A lo largo del sexenio, se formalizó con contratos definitivos la venta de 129 empresas, de las cuales más de la mitad se vendieron en 1988. Durante el año, se liquidaron 70 entidades, se realizaron 25 extinciones, 36 fusiones, 5 transferencias a Gobiernos Estatales y 70 ventas de participación accionaria, involucrando un total de 206 entidades. Por el monto de ingresos que obtuvo el Gobierno Federal, las operaciones más importantes se concentraron en las industrias química, mecánica y azucarera. Los recursos obtenidos por la desincorporación de empresas en 1988 totalizaron 1,190.1 miles de millones de pesos. Esta última cifra es casi cuatro veces y media superior a la obtenida por este concepto en 1987. Estos dos rubros –ganancias por bono cupón cero e ingresos por venta de empresas - explican casi en su totalidad el aumento en los ingresos no tributarios.

El ajuste realizado en diciembre de 1987 en los precios y tarifas de bienes y servicios producidos por el sector público, no impidió que la participación en el PIB de los ingresos de los organismos y empresas controladas diferentes de PEMEX se redujera ligeramente, de 7.9 a 7.8 puntos porcentuales de 1987 a 1988. En su conjunto, el sector paraestatal controlado no petrolero obtuvo ingresos menores en 0.4 puntos del PIB que los programados. Tal comportamiento se debió principalmente a que los ajustes adicionales en precios y tarifas de los bienes y servicios públicos, comprendidos en el programa para efectuarse a partir de marzo, no se realizaron.

Después del importante ajuste de diciembre de 1987, la mayoría de los precios y tarifas del sector público permanecieron constantes durante 1988. Las principales excepciones fueron los productos de la industria siderúrgica, los cuales registraron aumentos de 37.9 y 6.8 por ciento enero y febrero, respectivamente, y una disminución de 3.0 por ciento en septiembre. Del mismo modo, en agosto el precio del azúcar refinada disminuyó 5.0 por ciento, según el Índice Nacional de Precios Productor y 10.0 por ciento, según el Índice Nacional de Precios al Consumidor

Entre diciembre de 1987 y diciembre de 1988 el Índice de Precios Productor de bienes producidos por empresas públicas tuvo un crecimiento nominal de 25.2 por ciento. Este aumento comparado con uno de 37.4 por ciento para el Índice Nacional de Precios Productor implica un deterioro en los precios relativos del sector público del orden de 8.9 por ciento en el año. Sólo registraron mejorías relativas los precios del acero en 4.2 por ciento y el de los fertilizantes en 2.0 por ciento. Por el contrario, los precios relativos del azúcar, gas licuado, gas natural y electricidad industrial se deterioraron en 7.1, 6.5, 6.4 y 1.5 por ciento respectivamente.

En lo que respecta a bienes de consumo la disminución de precios relativos del sector público fue aún más pronunciada. Destacan en particular los de tarifas aéreas, azúcar, gasolina y electricidad doméstica, con deterioros relativos de 26.3, 23.9, 15.3 y 15.0 por ciento, respectivamente.

En el agregado, el esfuerzo realizado por el sector público en lo que se refiere a la recaudación tributaria y ajustes de precios y tarifas no fue suficiente para contrarrestar la pérdida de ingresos reales por exportaciones de petróleo. Lo anterior se refleja en una caída de los ingresos presupuestales consolidados de 29.5 puntos del PIB en 1987 a 29.0 en 1988.

Por otra parte, en relación a 1987, los ingresos del sector extrapresupuestal registraron una caída de 1.1 puntos del PIB. Esto se debió principalmente a que las empresas del sector, al igual que las controladas presupuestalmente, siguieron una política de precios compatible con la estrategia global de desinflación. Así, por ejemplo, el DDF no incrementó ni las tarifas de agua ni el impuesto predial y no hubo modificación en el precio del pasaje del Metro. Por último, las tarifas telefónicas a nivel nacional registraron una caída de 20 por ciento en términos reales.

La evolución de los ingresos consolidados presupuestales y extrapresupuestales se tradujo en una disminución de los ingresos totales consolidados como proporción del PIB, pasando de 35.3 por ciento en 1987 a 33.7 por ciento en 1988.

Gasto Consolidado del Sector Público.

A pesar de la disminución en los ingresos consolidados se logró avanzar en el ajuste en las finanzas públicas. Ello fue posible por una reducción importante en el gasto consolidado total, que pasó de 49.3 puntos del PIB en 1987 a 43.4 puntos en 1988. Este último nivel fue 1.7 puntos menor que el programado. La reducción afectó tanto al gasto programable como al no programable, pasando el primero de 25.9 a 22.9 puntos del PIB de 1987 a 1988, en tanto que el segundo se redujo de 23.4 a 20.5 para el mismo período. De hecho, todos los rubros agregados más importantes del gasto registran caídas significativas en términos reales.

En lo que respecta al gasto total consolidado del sector presupuestal, se observa una disminución de 4.4 puntos del PIB, lo cual representó un ajuste superior en 0.8 puntos al programado. El esfuerzo asociado con esta contracción adicional del gasto resultó particularmente importante, pues si bien los menores niveles de inflación permitieron bajar las tasas nominales de interés y con ello el gasto presupuestal no programable, la reducción de éste fue menor que la esperada. Para lograr el ajuste observado en el gasto consolidado del sector presupuestal, además de la disminución del gasto no programable de 2.8 puntos del PIB, fue necesario reducir el gasto presupuestal programable en 1.6 puntos, en vez de permitir una ligera recuperación de 0.2 puntos porcentuales como estaba previsto.

Las principales reducciones en el gasto programable corriente del sector presupuestal se dieron en los renglones de servicios generales, servicios personales y materiales y suministros, los cuales disminuyeron respectivamente en 0.6, 0.3 y 0.3 puntos del PIB. Las principales medidas que dieron origen a esta contracción fueron la eliminación de trece mil puestos de trabajo de confianza y la reducción de viáticos a servidores públicos.

Por su parte, los gastos de capital del sector presupuestal continuaron con la tendencia decreciente observada desde 1981. Estas erogaciones disminuyeron en 0.7 puntos del PIB hasta alcanzar 3.2 puntos, la cifra más baja desde principios de los años setenta.

El único renglón del gasto programable presupuestal consolidado que aumentó significativamente fue el de transferencias a entidades fuera del sector público no financiero. Este concepto pasó de 1.2 puntos del PIB en 1987 a 1.5 puntos en 1988, nivel que, sin embargo, es menor en 0.5 puntos del PIB que el programado. Cabe insistir en que se trata de un concepto de transferencias consolidadas. El total

de transferencias no consolidadas disminuyó de 5.1 por ciento del PIB en 1987 a 4.3 por ciento en 1988. Lo anterior pone de relieve los resultados de la política de eliminación de transferencias no justificadas hacia los sectores paraestatal controlado y no controlado. Las reducciones en transferencias hacia estos sectores fueron de 0.7 y 0.4 puntos del PIB, respectivamente.

Transferencias del Gobierno Federal

Por cientos del PIB

CONCEPTO	Observando 1987	Programa 1988	Observando 1988
TOTALES	5.1	4.7	4.3
Al Sector Paraestatal Controlado . .	2.2	1.7	1.5
Al Sector Paraestatal No Controlado	1.7	1.1	1.3
Al Resto	1.2	2.0	1.5

El gasto presupuestal no programable, que en 1986 y 1987 tomó valores excepcionalmente altos dados los altos índices de inflación de esos años, se redujo en 2.8 puntos del PIB en 1988 con respecto al año anterior. Esta caída fue resultado principalmente de una disminución en los pagos por intereses. Cabe señalar, que si bien este último concepto se redujo en 3.1 puntos con respecto al año anterior, la disminución prevista en el programa era 1.1 puntos mayor. La estabilidad del tipo de cambio repercutió en menores intereses en moneda extranjera y la desaceleración de la inflación redujo de manera significativa el componente inflacionario de los intereses nominales. Sin embargo, la persistencia de elevadas tasas reales de interés pagadas sobre la deuda pública denominada en moneda nacional contribuyó a que se lograra sólo parcialmente la meta prevista en el programa.

Por su parte, durante 1988 el gasto total consolidado del sector extrapresupuestal registró una reducción significativa al llegar a 6.1 puntos del PIB, lo cual se compara favorablemente con los 7.6 puntos que se observaron en 1987. La contracción del gasto en 1988 fue un punto porcentual mayor que la programada para ese año. La contribución más importante a esta reducción se dio en los renglones de gasto programable distinto de servicios personales y de inversión física.

Superávit Primario Económico

En 1988 las finanzas del sector público en 1988 arrojaron un superávit primario económico de 7.6 puntos del PIB. Este dato representa un ajuste de 0.7 puntos porcentuales con respecto al observado en 1987, y es menor en 0.3 puntos porcentuales al programado. Este resultado se dio mediante un aumento de 0.5 puntos del PIB en el superávit primario del sector presupuestal (incluyendo las cuentas ajenas del Gobierno Federal) y una reducción de 0.2 puntos en el déficit primario del sector extrapresupuestal.

Durante 1988, el Gobierno Federal asumió pasivos de los intermediarios financieros oficiales por un total de 3,791 miles de millones de pesos. Si bien esta operación contable no afectó el monto de requerimientos financieros globales del sector público, sí alteró su estructura, disminuyendo la llamada intermediación financiera y aumentando en el mismo monto el déficit económico. Dado que la contrapartida de la asunción de pasivos es un aumento en las transferencias otorgadas por el Gobierno Federal, con esta operación se modificó el gasto programable, y en consecuencia, el superávit primario económico.

Superavit (-) Primario Economico Consolidado
Por cientos del PIB

CONCEPTO	Observando 1987	Programa 1988	Observando 1988
DEFICIT ECONOMICO DE CAJA	13.4	8.6	9.6
Intereses Pagados	20.3	16.5	17.2
Superavit (-) Primario Economico	-6.9	-7.9	-7.6
Presupuestal	-8.2	-8.4	-8.7
Extrapresupuestal	1.3	0.4	1.1
Asunción de Pasivos	0.3	-	1.0
Superavit (-) Primario Ajustado	-6.6	-	-6.6

Si se consideran los efectos de esta redocumentación de deuda sobre el superávit primario económico, se obtiene para 1988 una cifra ajustada de 6.6 puntos del PIB, lo cual resulta equivalente a la observada en 1987.

Financiamiento del Déficit

La variación efectiva en el endeudamiento neto, interno y externo, del sector público en 1988 totalizó 48.3 billones de pesos, cifra que equivale a 12.1 puntos del PIB. El monto antes citado representa el total de requerimientos financieros (RFSP) del Gobierno Federal, sector paraestatal e intermediarios financieros oficiales y puede interpretarse como una estimación, a través de las fuentes de su financiamiento, del déficit financiero del sector público. Es importante señalar, sin embargo, que el déficit financiero calculado por esta vía no es directamente comparable con el que se obtiene al sumarse la diferencia entre los ingresos y egresos de caja del sector público no financiero con la llamada intermediación financiera. Lo señalado se debe fundamentalmente a que el primer concepto de déficit incluye intereses devengados no pagados, los cuales no se reflejan en el déficit de caja hasta que se vencen, de conformidad con las estipulaciones contractuales pertinentes.

Financiamiento Del Deficit Del Sector Publico(1)

-Miles de Millones de Pesos-

CONCEPTO	1988
Requerimientos Financieros	
Totales del Sector Público (RFSP)	48302.6
Financiamiento Interno Neto (2)	52883.3
Banco de México	23503.4
Banca Múltiple	3790.7
Sector Privado	25589.2
Por Valores del Gobierno	22182.9
Por Obligaciones de la Banca de Desarrollo	3406.3
Financiamiento Externo Neto (2)	-4580.7
(Millones de Dólares)	(-2020.7)

(1) En este cálculo se elimina el efecto de variaciones en el tipo de cambio, tanto del peso en relación del dólar como el dólar respecto a otras monedas

(2) La definición de financiamiento neto no solamente se refiere a la diferencia entre disposiciones y amortizaciones sino también al hecho de que se deducen los saldos de disponibilidades.

El sector público obtuvo financiamiento interno, por 52.9 billones de pesos y realizó una amortización neta de deuda externa por 4.6 billones de pesos (2,020.7 millones de dólares).

En lo que respecta al financiamiento interno, el sector privado financió al sector público con 25.6 billones de pesos, tanto por haber adquirido valores del Gobierno como por el incremento de sus activos en la banca de desarrollo. El financiamiento neto directo al sector público por parte del Banco de México fue 23.5 billones de pesos, mientras que el de la banca múltiple ascendió a 3.8 billones de pesos. En relación a esto último, cabe recordar que en virtud de la contracción de la captación tradicional de la banca múltiple, ésta se deshizo de créditos a favor del Gobierno Federal y parte de esta deuda fue adquirida por el Banco Central.

Déficit Consolidado del Sector Público

La metodología utilizada para el cálculo del déficit financiero, devengado a través de las fuentes de su financiamiento, trata al Banco de México y a la banca múltiple como entidades ajenas al sector público. Adicionalmente, el financiamiento a los sectores privado y social incluido en la llamada intermediación financiera, es considerado implícitamente como un pasivo del sector público, cuando, de hecho, tiene la naturaleza de un activo. Nótese que es una obligación del sector privado con los bancos de desarrollo y los fideicomisos y fondos de fomento⁵⁷.

CONCEPTO	BILLONES DE PESOS		POR CIENTO DEL PIB	
	1987	1988	1987	1988
	Déficit Consolidado	35.9	42.6	18.6	10.7
FINANCIAMIENTO NETO OTORGADO POR EL SECTOR PRIVADO	29.2	23.2	15.1	5.8
Valores	10.7	22.4	5.5	5.6
Otros	18.5	0.8	9.6	0.2
FINANCIAMIENTO EXTERNO NETO .	-1.8	12.9	-0.9	3.2
A Gobierno Federal y Sector Paraestatal	3.2	-3.1	1.7	-0.8
Directo	4.0	-2.2	2.1	-0.6
(-) Variación en disponibilidades	-0.8	-0.9	-0.4	-0.2
Al resto del Sector Público	-5.0	16.0	-2.6	4.0
FINANCIAMIENTO NO SECTORIZADO(2)	4.1	4.4	2.1	1.1
DISCREPANCIA ESTADÍSTICA	4.4	2.2	2.3	0.5

(1) Gobierno Federal, Sector Paraestatal, Banco de México, Banca Múltiple, Bancos de Desarrollo y otros intermediarios financieros oficiales.

(2) El desglose de la información no permite identificar la fuente de los recursos.

Alternativamente, una metodología consolidada toma en cuenta que, por definición, las instituciones financieras son únicamente intermediarios y no tenedores en última instancia de deuda pública. Por otra parte, la deuda de los sectores privado y social con el sector público financiero debe ser considerada como un activo para este último. En consecuencia, el resultado de consolidar los balances financieros del Banco de México, Banca Múltiple e Intermediarios Financieros Oficiales con

⁵⁷ La nota metodológica más amplia se incluyó el Informe Anual 1987.

los del Gobierno Federal y sector paraestatal es que el sector público amplio sólo tiene dos fuentes de financiamiento: el sector privado y el sector externo.

El déficit consolidado del sector público en 1988, medido a través de sus fuentes de financiamiento, totalizó 42.6 billones de pesos. Esta cifra representó 10.7 por ciento del PIB, porcentaje inferior en 7.9 puntos porcentuales al observado en 1987⁵⁸.

El crecimiento del financiamiento externo neto entre 1987 y 1988 (de - 0.9 a 3.2 por ciento del PIB) refleja fundamentalmente la pérdida de reservas internacionales en el período. El financiamiento total otorgado por el sector privado al sector público, como proporción del PIB, se redujo del 15.1 a 5.8 por ciento. Si bien la contribución de los valores del Gobierno que adquiere el sector privado permaneció prácticamente constante en los dos años, el resto del financiamiento pasó de 9.6 por ciento del PIB en 1987 a 0.2 por ciento en 1988. Esto último obedece principalmente al hecho de que la captación de la banca, neta del financiamiento que otorga al propio sector privado, se redujo drásticamente.

Déficit Operacional Ajustado del Sector Público

El déficit operacional ajustado constituye una estimación del estado real que guardarían las finanzas públicas en ausencia de inflación; es decir, corrige las distorsiones que ocasiona la inflación a la contabilidad pública. El efecto más importante, que es el componente inflacionario de los pagos de interés, se encuentra ya eliminando en el concepto de déficit operacional; sin embargo, existen otras distorsiones que dicho concepto no elimina. Entre éstas se encuentra el ajuste al pago de intereses derivado de aplicar una tasa real de interés positiva razonable en ausencia de inflación frente a la tasa observada, el ajuste por la pérdida de ganancia inflacionaria sobre la deuda monetaria, y el ajuste por la mejoría en la recaudación tributaria en un ambiente sin inflación (La metodología del cálculo se detalla en el Informe Anual 1987 del Banco de México).

En 1988, el déficit operacional ajustado, como proporción del PIB, ascendió a 0.9 por ciento, lo que representa una disminución de cuatro puntos porcentuales respecto al año anterior (véase cuadro correspondiente en el Apéndice Estadístico)⁵⁹. Es importante resaltar que el nivel en 1988 se encuentra por debajo del promedio observado en los años de estabilidad (1965 - 1971), que fue de 2 por ciento. Por otra parte, el ajuste más importante en 1988 se derivó de haberse observado una tasa de interés real superior a la que se supuso para un ambiente no inflacionario: 28.4 por ciento frente a 10 por ciento.

La cifra para 1988, por lo tanto, indica que el desequilibrio fiscal real se ha reducido a un monto muy moderado, y que es fundamentalmente la persistencia de altas tasas de interés reales lo que determina un nivel todavía elevado de requerimientos financieros del sector público. Esto último es particularmente importante a la luz de la escasez de ahorro externo y de captación de ahorro interno por parte del sistema financiero institucional.

⁵⁸ En el Informe de 1987, el déficit consolidado se estimó en 16.2 por ciento del PIB. Como consecuencia de revisiones tanto a la información utilizada en el cálculo como al valor del PIB correspondiente a 1987, se obtiene un coeficiente modificado de 18.6 por ciento para el año pasado.

⁵⁹ Las cifras correspondientes a los años pasados han sido revisadas y para 1988 sólo se cuenta con datos preliminares.

Anexo 9

FLUJO DE FONDOS

El flujo de fondos, incluido en el cuadro respectivo, permite consolidar en forma agregada las variaciones de los saldos de recursos y obligaciones del sistema bancario (incluido el Banco de México) con la balanza de pagos y las finanzas públicas federales. Dicho cuadro muestra los movimientos de recursos entre los sectores privado, público y externo, en forma directa y a través del sistema financiero. Las cifras usadas corresponden a flujos revalorizados, es decir, excluyen el efecto de las variaciones en el tipo de cambio sobre el valor en pesos de los saldos en moneda extranjera. Los flujos de fondos incluidos en el cuadro están expresados como porcentajes del PIB. Al respecto, debe señalarse que en un período de fuerte desinflación, como es el caso de 1988, este tipo de indicadores puede dar una imagen distorsionada. Aun en el caso de que los saldos reales permanezcan constantes, la participación del flujo nominal en el PIB disminuirá. Esto se debe a que el PIB refleja la inflación promedio del año, en tanto que los flujos nominales son el resultado de la inflación de diciembre del año anterior a diciembre del año en cuestión (en este caso considerablemente menor que la inflación promedio).

En 1988, el sector financiero captó recursos adicionales del sector privado en un monto equivalente a 6.3 por ciento del PIB, proporción muy baja respecto a la observada el año anterior (16.3 por ciento). Esto se debe a que en este año disminuyó la captación bancaria (en instrumentos de ahorro bancarios) en términos reales y a que el sector privado incrementó su compra de valores gubernamentales, aunque debe señalarse que gran parte de la misma se realiza a través de mecanismos operados por la propia banca (cuentas maestras, "mesas de dinero", etc.).

Por primera vez en los últimos años, en 1988 el sector financiero canalizó un flujo de recursos al sector privado (6.3 por ciento del PIB) mayor que el destinado al sector público (5.9 por ciento). Por otra parte, los activos extranjeros netos del sector financiero disminuyeron en 3.9 por ciento del PIB (en 1987 habían aumentado 2.6 por ciento del PIB), lo cual refleja principalmente la disminución de las reservas internacionales.

El sector privado dedicó a la adquisición de valores gubernamentales, en 1988, el equivalente a 5.6 por ciento del PIB (0.1 puntos porcentuales más que en 1987). Debido a las distorsiones antes citadas, este coeficiente no refleja el importante aumento que tuvo el saldo real de valores gubernamentales en el sector privado. En cuanto a los movimientos de capital con el exterior, el sector privado redujo su endeudamiento neto en 1.5 por ciento del PIB, porcentaje ligeramente menor que el de 1987 (1.8 por ciento).

Flujo De Fondos Financieros(1)
Porcentajes con respecto al PIB

CONCEPTO	1987	1988(p)
Sector financiero (2)		
Recursos canalizados al sector privado (3)	6.9	6.3
+ Recursos canalizados al sector público (neto) (4)	9.1	5.9
+ Cambio en activos sobre el exterior (neto)	2.6	-3.9
+ Recursos no clasificados (neto)	-2.3	-2.0
= Recursos obtenidos del sector privado	16.3	6.3
Sector Privado		
Recursos canalizados a instituciones financieras	16.3	6.3
+ Tenencia de valores gubernamentales (5)	5.5	5.6
- Recursos obtenidos de instituciones financieras (3)	6.9	6.3
- Recursos obtenidos del sector externo (neto) (6)	-1.8	-1.5
a) Financiamiento (neto)	-2.8	-1.9
b) Errores y omisiones (de balanza de pagos)	1.9	-0.3
c) Discrepancia estadística	-0.9	0.7
= Oferta neta de recursos internos	16.7	7.1
Sector Público		
Recursos obtenidos de instituciones financieras (4)	9.1	5.9
+ Tenencia de valores gubernamentales por el sector privado (5)	5.5	5.6
+ Recursos obtenidos por el sector externo (7)	1.7	-0.8
= Déficit económico del sector público (8)	16.3	10.7
Sector externo		
Oferta neta de recursos internos del sector privado	16.7	7.1
- Déficit económico del sector público (8)	16.3	10.7
- Recursos no clasificados (neto)	-2.3	-2.0
= Diferencia entre ahorro e inversión		
= Saldo de la cuenta corriente de balanza de pagos	2.7	-1.6
+ Endeudamiento externo neto del sector público (7)	1.7	-0.8
+ Endeudamiento externo neto del sector privado (6)	-1.8	-1.5
+ Endeudamiento externo neto del sector financiero (9)	1.3	-0.2
= Variación de la reserva bruta del Banco de México	3.9	-4.1

- (1) De los flujos financieros se eliminó el efecto de la revalorización de los saldos en moneda extranjera.
 (2) Incluye Banco de México, banca de desarrollo, banca comercial consolidada con sus agencias y fideicomisos oficiales de fomento en sus operaciones de redescuento con la banca.
 (3) Financiamiento neto (crédito directo mas valores menos disponibilidades) del sistema bancario al sector privado.
 (4) Financiamiento neto (crédito directo mas valores menos obligaciones) del sistema bancario al Gobierno Federal y a los organismos y empresas del sector público.
 (5) Cetes, Petrobonos, Bib, Pagafes, Bondes, Bores y obligaciones quirografarias e hipotecarias en poder del sector privado.
 (6) Cuenta de capital del sector privado más errores y omisiones de la balanza de pagos más la diferencia existente entre la información financiera y de balanza de pagos (denominada discrepancia estadística)
 (7) Deuda directa del Gobierno Federal y organismos y empresas del sector público menos sus disponibilidades. No incluye endeudamiento de la banca de desarrollo ni el de agencias en el extranjero de la banca comercial.
 (8) Déficit económico devengado después de las asunciones de pasivos realizadas por el Gobierno Federal y sin ajustes por cambios en la valuación del dólar a otras monedas.
 (9) Activos netos del sistema bancario con el sector externo sin la variación de la reserva bruta del Banco de México.
 (p) Cifras preliminares.

En 1988 el sector público obtuvo recursos para financiar su déficit económico por una cantidad equivalente al 10.7 por ciento del PIB, cifra menor que la del año anterior, que fue de 16.3 por ciento

del PIB⁶⁰. En 1988 se observó un cambio en la estructura del financiamiento del déficit. La totalidad de los recursos se obtuvo de fuentes internas, en tanto que el endeudamiento del sector público con el exterior disminuyó. Así, en 1988 el sector financiero contribuyó al financiamiento del déficit económico con 5.9 por ciento del PIB y el sector privado con 5.6, en tanto que se amortizaron recursos externos en una cantidad equivalente al 0.8 por ciento del PIB.

El saldo de la cuenta corriente de la balanza de pagos, cuyo equivalente es la diferencia entre el ahorro total y la inversión total de la economía, registró en 1988 un déficit de 1.6 por ciento del PIB. Este resultado contrasta con el superávit de 2.7 por ciento del PIB registrado en 1987. La suma de los flujos con el exterior, que incluye los flujos de endeudamiento externo neto de los sectores público y privado y del sector financiero, así como el resultado de la cuenta corriente, produjeron en conjunto un decremento de las reservas brutas del Banco de México equivalente a 4.1 por ciento del PIB.

⁶⁰ Déficit económico devengado después de las asunciones de pasivos realizados por el Gobierno Federal y sin ajustes por cambios en la valuación del dólar respecto a otras monedas.

APENDICE ESTADISTICO

Cuadro 1
Valor del Producto Interno Bruto a Precios de Mercado
Millones de pesos

AÑOS	A precios corrientes	A precios de 1980
1980	4,470,77	4,470,077
1981	6,127,632	4,862,219
1982	9,797,791	4,831,689
1983	17,878,720	4,628,937
1984	29,471,575	4,796,050
1985	47,391,702	4,920,430
1986	79,442,870	4,732,150
1987	192,934,858	4,802,394
1988 (p)	397,573,564	4,855,171

(p) Cifras preliminares.

Fuente: "Sistema de Cuentas Nacionales de México", Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática".

Cuadro 2
Índices de Valor, Volumen y Precios del Producto Interno Bruto a Precios de Mercado
Base 1980=100

AÑOS	INDICES		
	Valor (a)	Volumen (b)	Precios (c=a/b)
1980	100.0	100.0	100.0
1981	137.1	108.8	126.0
1982	219.2	108.1	202.8
1983	400.0	103.6	386.1
1984	659.3	107.3	614.4
1985	1060.2	110.1	962.9
1986	1775.2	105.9	1678.2
1987	4316.1	107.4	4018.7
1988 (p)	8,894.10	108.6	8,189.80

(p) Cifras preliminares.

Fuente: "Sistema de Cuentas Nacionales de México", Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática".

Cuadro 3
Indicadores Trimestrales de Oferta y Demanda Agregadas
A precios constantes de 1980 (p)
Base 1980=100

AÑOS	OFERTA				DEMANDA			
	Oferta Interna	Importación de bienes y servicios	TOTAL	Exportación de bienes y servicios	TOTAL	Gasto Interno		Formación bruta de capital fijo
						Consumo privado	Consumo del Gobierno	
(88.5)	(11.5)	(100.0)	(9.5)	(90.5)	(57.6)	(8.9)	(21.9)	
1980								
I	96.3	80.6	94.5	96.2	94.3	95.7	95.8	92.8
II	97.9	96.1	97.7	98.7	97.6	97.2	99.7	97.4
III	98.9	108.9	100.9	100.4	100.0	101.2	102.0	101.9
IV	107.0	114.3	107.8	104.7	108.2	106.0	102.6	107.9
1981								
I	104.3	112.9	105.3	117.2	104.0	101.3	107.8	112.2
II	106.7	118.7	108.1	133.9	105.4	103.9	109.3	117.8
III	107.0	114.8	107.9	105.3	108.2	109.0	114.0	115.9
IV	114.0	118.3	114.5	119.9	113.9	111.9	110.0	114.1
1982								
I	109.0	92.1	107.1	112.8	106.5	105.5	105.7	110.7
II	108.8	79.3	105.4	136.9	102.1	105.6	109.4	99.4
III	104.7	63.4	100.0	150.3	94.7	102.8	114.9	91.9
IV	106.6	47.8	99.8	160.8	93.5	100.9	120.1	77.1
1983								
I	101.6	34.9	93.9	151.9	87.9	96.1	108.5	67.1
II	101.9	45.0	95.4	162.5	88.3	98.4	112.3	68.1
III	100.2	47.5	94.1	157.8	87.5	97.3	117.9	70.4
IV	106.8	46.8	99.9	168.1	92.8	99.2	123.2	72.0
1984								
I	106.8	45.9	99.8	177.3	91.7	98.7	117.6	71.1
II	105.4	50.3	99.1	165.8	92.1	99.0	124.3	74.8
III	105.6	57.7	100.1	158.7	94.0	101.9	125.9	75.9
IV	112.3	61.9	106.5	160.3	100.9	104.8	125.0	79.1
1985								
I	111.3	60.0	105.4	161.5	99.5	103.8	122.1	81.8
II	109.9	61.8	104.4	139.8	100.7	106.1	126.1	81.8
III	109.9	60.9	104.3	158.9	98.6	107.1	125.7	80.4
IV	116.2	60.4	109.8	177.7	102.7	108.5	123.3	81.5
1986								
I	108.8	54.2	102.5	147.8	97.8	102.8	127.2	76.6
II	109.7	56.6	103.6	169.7	96.7	105.5	123.2	72.8
III	104.7	52.4	98.7	166.2	91.6	104.1	129.2	66.0
IV	110.3	52.8	103.7	184.6	95.2	104.4	128.0	67.5
1987								
I	107.8	47.0	100.8	184.5	92.1	100.6	127.5	62.9
II	109.4	53.4	103.0	183.9	94.5	102.9	127.2	70.6
III	109.4	60.0	103.7	179.2	95.8	104.8	124.8	76.0
IV	117.2	61.8	110.8	188.1	102.8	108.6	123.3	82.4
1988								
I	110.9	63.3	105.5	195.9	96.0	101.6	125.8	70.0
II	110.6	74.5	106.5	186.9	98.0	105.2	125.7	72.7
III	110.3	84.0	107.3	178.4	99.8	106.8	125.0	78.2
IV	117.2	89.8	114.1	185.8	106.5	111.7	122.1	84.3

(p) Cifras preliminares.

NOTA: En cada indicador se presenta entre paréntesis su ponderación; en la demanda no se presenta la variación de inventarios que corresponde al 2.1 por ciento.

Cuadro 4
Índices de Términos de Intercambio

AÑOS	Sin ajustar	Ajustado por tasas de interés internacionales
1960	87.8	87.2
1961	89.6	88.3
1962	83.9	82.0
1963	89.1	87.3
1964		84.8
1965	84.1	83.5
1966	85.2	85.1
1967	83.9	84.1
1968	89.0	90.4
1969	88.0	91.2
1970	96.7	100.0
1971	100.0	100.0
1972	103.3	100.7
1973	115.2	121.2
1974	100.1	118.9
1975	97.8	95.8
1976	113.0	119.3
1977	113.0	121.9
1978	104.1	115.7
1979	113.1	111.7
1980	127.6	125.6
1981	124.3	127.5
1982	108.2	94.7
1983	99.0	77.9
1984	97.1	66.0
1985	91.9	70.5
1986	66.2	54.4
1987	73.1	66.4
1988	66.1	59.7

Cuadro 5
Balanza de Pagos (p)
Millones de dólares

CONCEPTO	1987	1988
SALDO DE LA CUENTA CORRIENTE	3,966.5	-2,901.2
Ingresos	30,568.6	32,463.1
Exportación de mercancías	20,656.2	20,657.6
Servicios no factoriales	6,957.7	8,416.9
Servicios por transformación	1,598.1	2,337.4
Transportes diversos	664.5	663.7
Viajeros al interior	2,274.4	2,544.3
Viajeros fronterizos	1,225.1	1,450.0
Otros servicios	1,195.7	1,421.4
Servicios factoriales	2,287.8	2,757.7
Intereses	1,888.1	2,312.1
Otros	399.6	445.7
Transferencias	666.9	630.9
Egresos	26,602.1	35,364.3
Importación de mercancías	12,222.9	18,903.4
Servicios no factoriales	5,011.1	6,120.3
Fletes y seguros	537.9	821.9
Transportes diversos	800.0	709.4
Viajeros al exterior	784.2	1,104.8
Viajeros fronterizos	1,581.5	2,092.0
Otros servicios	1,307.5	1,392.3
Servicios factoriales	9,349.9	10,325.7
Financieros	9,083.8	10,024.2
Utilidades remitidas	412.5	519.1
Utilidades reinvertidas	481.4	563.7
Intereses	8,096.7	8,891.1
Sector bancario	3,169.7	3,743.9
Sector no bancario	4,927.0	5,147.2
Público	3,501.3	4,095.8
Privado	1,425.7	1,051.4
Comisiones	93.2	50.4
No financieros	266.2	301.5
Transferencias	18.2	14.9
CUENTA DE CAPITAL	-575.8	-3,361.4
Largo plazo	4,472.4	-592.7
Pasivos	5,055.2	47.6
Sector bancario	546.5	1,653.4
Banca de desarrollo	77.3	515.8
Disposiciones	1,636.6	2,509.1
Amortizaciones	-1,559.3	-1,993.3
Banca comercial	41.1	1,231.9
Banco de México	428.1	-94.3
Sector no bancario	5,958.4	-737.7
Público	4,996.6	-221.6
Disposiciones	6,689.9	2,179.6
Amortizaciones	-1,693.3	-2,401.2
Privado	961.8	-516.1

CONCEPTO	1987	1988
Inversión extranjera directa	3,247.6	2,594.7
Nuevas inversiones	2,910.9	2,410.0
Reinversiones	481.4	563.7
Cuentas con la matriz	-144.7	-379.0
Compra de empresas extranjeras	--	--
Otros pasivos	-2,285.8	-3,110.8
Empresas con participación extranjera	-1,661.9	-1,887.7
Otras empresas	-623.9	-1,223.1
Redocumentaciones y otros financiamientos	-1,449.6	-868.1
Activos	-582.8	-640.3
Corto plazo	-5,048.2	-2,768.8
Pasivos	-833.3	-802.1
Sector bancario	248.2	-504.1
Banca de desarrollo	242.8	-662.2
Banca comercial	5.4	158.1
Sector no bancario	-1,081.6	-298.0
Público	-766.1	18.9
Privado	-315.5	-316.9
Empresas con participación extranjera	-323.0	-250.3
Otras empresas	7.6	-66.6
Redocumentaciones y otros financiamientos	--	--
Activos	-4,214.9	-1,966.7
ERRORES Y OMISIONES	2,709.7	-470.8
BANCO DE MEXICO	--	--
Variación de la reserva bruta	6,924.4	-7,127.0
Asignación de derechos especiales de giro	--	--
Compraventa de oro y plata	-115.6	-20.8
Ajustes por valoración	-708.4	414.3

NOTAS: i) El decimal de las cifras puede no sumar el total, debido al redondeo.

ii) La reserva está computada con el criterio del Fondo Monetario Internacional, más la plata.

iii) Las tenencias de oro están valuadas a 42.22 dólares la onza.

(p) Cifras preliminares

-- No hubo movimiento.

(-) El signo negativo significa egreso de divisas.

Cuadro 6
Comercio Exterior
Millones de dólares (p)

Concepto	1987	1988	Variación porcentual
EXPORTACIONES TOTALES	20,656.2	20,657.6	0.0
Petroleras	8,629.8	6,709.1	-22.3
Petróleo crudo	7,877.0	5,883.4	-25.3
Otras	752.8	825.7	9.7
No petroleras	12,026.4	13,948.5	16.0
Agropecuarias	1,543.0	1,671.8	8.3
Extractivas	576.0	660.3	14.6
Manufactureras	9,907.4	11,616.4	17.2
Sector público	10,164.3	8,024.2	-21.1
Petroleras	8,496.2	6,556.5	-22.8
No petroleras	1,668.1	1,467.7	-12.0
Agropecuarias	210.4	108.8	-48.3
Extractivas	394.4	268.0	-32.1
Manufactureras	1,063.2	1,090.9	2.6
Sector privado	10,491.9	12,633.4	20.4
Petroleras	133.5	152.6	14.3
No petroleras	10,358.3	12,480.8	20.5
Agropecuarias	1,332.6	1,563.1	17.3
Extractivas	181.6	392.3	116.1
Manufactureras	8,844.1	10,525.5	19.0
IMPORTACIONES TOTALES (FOB)	12,222.9	18,903.4	54.7
Sector público	2,780.1	3,551.3	27.7
Sector privado	9,442.7	15,352.1	62.6
Bienes de consumo	767.6	1,921.5	150.3
Sector público	284.8	396.3	39.1
Sector privado	482.8	1,525.2	215.9
Bienes de uso intermedio	8,824.6	12,950.9	46.8
Sector público	1,719.3	2,327.5	35.4
Sector privado	7,105.3	10,623.5	49.5
Bienes de capital	2,630.6	4,030.9	53.2
Sector público	776.1	827.5	6.6
Sector privado	1,854.6	3,203.4	72.7
BALANZA COMERCIAL TOTAL	8,433.3	1,754.3	-79.2
BALANZA COMERCIAL PUBLICA	7,384.2	4,472.9	-39.4
BALANZA COMERCIAL PRIVADA	1,049.2	-2,718.6	n.s.

(p) Cifras preliminares.

n.s. No significativa

Cuadro 7
Agregados Monetarios
Saldos corrientes en miles de millones de pesos

SALDOS AL FINAL DE:	Billetes y monedas en poder del público	Cuentas de cheques m/n	Cuentas de cheques m/e	M1	Instrumentos bancarios liquidados (1)	M2	Instrumentos no bancarios liquidados (2)	M3	Instrumentos financieros a plazo (3)	M4
1977	88.6	107.1	13.9	209.6	171.6	381.2	0.0	381.2	26.2	407.4
1978	114.8	145.5	15.5	275.8	241.5	517.3	2.2	519.5	61.5	581.0
1979	149.6	196.9	22.4	368.9	320.9	689.8	17.3	707.1	90.7	797.8
1980	194.7	267.2	30.2	492.1	754.1	1,246.3	38.9	1,285.2	113.9	1,399.1
1981	281.8	330.0	44.2	656.0	1,251.0	1,907.0	67.8	1,974.8	101.2	2,076.0
1982	503.4	489.2	18.3	1,010.9	2,253.7	3,264.6	261.8	3,526.4	122.5	3,649.0
1983	678.0	724.6	27.1	1,429.7	3,845.6	5,275.3	415.6	5,690.9	404.1	6,095.0
1984	1,118.9	1,168.0	34.3	2,321.2	6,649.7	8,970.9	724.1	9,695.1	593.6	10,288.7
1985	1,732.0	1,725.7	112.5	3,570.2	9,558.0	13,128.2	1,093.6	14,221.8	1,343.5	15,565.3
1986	3,059.1	2,625.3	460.4	6,144.8	19,380.4	25,525.2	2,946.9	28,472.1	4,176.4	32,648.5
1987										
Enero	2,983.0	2,317.0	483.0	5,783.0	20,341.0	26,124.0	4,030.0	30,154.0	4,532.0	34,686.0
Febrero	3,072.0	2,437.0	499.0	6,008.0	21,866.0	27,874.0	4,701.0	32,575.0	4,917.0	37,493.0
Marzo	3,051.0	2,812.0	622.0	6,485.0	24,408.0	30,893.0	4,836.0	35,730.0	5,053.0	40,783.0
Abril	3,459.0	2,720.0	654.0	6,834.0	26,366.0	33,200.0	5,407.0	38,607.0	5,648.0	44,255.0
Mayo	3,688.0	2,871.0	634.0	7,193.0	28,240.0	35,434.0	6,310.0	41,743.0	5,816.0	47,559.0
Junio	3,697.0	3,392.0	666.0	7,756.0	30,537.0	38,293.0	7,369.0	45,662.0	6,441.0	52,103.0
Julio	4,151.0	3,130.0	696.0	7,976.0	32,842.0	40,818.0	8,626.0	49,443.0	7,048.0	56,492.0
Agosto	4,211.0	3,830.0	845.0	8,886.0	33,426.0	42,312.0	10,924.0	53,236.0	7,509.0	60,745.0
Septiembre	4,248.0	3,922.0	884.0	9,054.0	36,212.0	45,267.0	11,701.0	56,968.0	7,948.0	64,916.0
Octubre	5,067.0	3,987.0	1,001.0	10,055.0	38,490.0	48,545.0	12,977.0	61,522.0	8,689.0	70,211.0
Noviembre	5,691.0	5,091.0	1,075.0	11,857.0	39,707.0	51,564.0	13,533.0	65,096.0	8,891.0	73,987.0
Diciembre	7,318.0	5,231.0	1,567.0	14,116.0	47,389.0	61,505.0	12,364.0	73,869.0	10,483.0	84,352.0
1988										
Enero(p)	7,149.0	4,802.0	1,463.0	13,414.0	47,000.0	60,414.0	15,833.0	76,246.0	10,884.0	87,131.0
Febrero	7,160.0	5,928.0	1,511.0	14,599.0	49,896.0	64,495.0	19,185.0	83,680.0	11,434.0	95,114.0
Marzo	8,489.0	5,433.0	1,659.0	15,581.0	54,408.0	69,989.0	21,719.0	91,708.0	11,330.0	103,038.0
Abril	8,708.0	6,128.0	1,954.0	16,790.0	54,551.0	71,341.0	26,616.0	97,957.0	11,016.0	108,973.0
Mayo	8,889.0	6,332.0	1,619.0	16,840.0	57,340.0	74,179.0	27,033.0	101,212.0	11,626.0	112,838.0
Junio	9,820.0	6,778.0	1,825.0	18,423.0	57,123.0	75,546.0	28,094.0	103,640.0	11,482.0	115,122.0
Julio	10,338.0	6,322.0	1,961.0	18,621.0	57,135.0	75,755.0	27,163.0	102,918.0	11,472.0	114,391.0
Agosto	9,719.0	6,425.0	2,132.0	18,276.0	56,331.0	74,608.0	29,714.0	104,322.0	10,954.0	115,276.0
Septiembre	9,976.0	6,300.0	2,108.0	18,383.0	59,128.0	77,512.0	29,583.0	107,095.0	10,904.0	117,999.0
Octubre	10,006.0	7,414.0	2,073.0	19,493.0	60,353.0	79,847.0	32,098.0	111,945.0	10,972.0	122,917.0
Noviembre	11,498.0	7,461.0	1,683.0	20,642.0	57,940.0	78,582.0	38,641.0	117,223.0	10,622.0	127,845.0
Diciembre	13,164.0	7,651.0	1,501.0	22,317.0	65,267.0	87,584.0	37,267.0	124,850.0	11,815.0	136,666.0

Nota: En los saldos de los niveles agregados, el decimal puede no coincidir con la suma de los componentes como resultado del redondeo de las cifras.

(1) Instrumentos bancarios con vencimiento hasta un año de plazo y aceptaciones bancarias.

(2) CETES, PAGAFES, BONDES y papel comercial.

(3) Instrumentos bancarios con vencimiento a más de un año, PETROBONOS, BIB, bonos de renovación urbana, obligaciones quirografarias, obligaciones hipotecarias y depósitos de FICORCA en el Banco de México.

(p) Cifras preliminares a partir del mes que se indica.

Cuadro 8
M1 y Causas de su Variación
Variaciones por operaciones e instituciones bancarias *
Miles de millones de pesos

CONCEPTO	1 9 8 7				1 9 8 8 (p)			
	TOTAL	Banca Comercial	Banco de México	Banca de Desarrollo	TOTAL	Banca Comercial	Banco de México	Banca de Desarrollo
M1	7,971.4	3,631.9	4,259.4	80.1	8,200.8	2,258.5	5,846.0	96.3
Billetes	4,145.3	--	4,145.3	--	5,438.6	--	5,438.6	--
Moneda metálica	114.1	--	114.1	--	407.4	--	407.4	--
Cuenta de cheques m/n	2,605.8	2,525.7	--	80.1	2,420.3	2,324.0	--	96.3
Cuenta de cheques m/e	1,106.2	1,106.3	--	--	-65.5	-65.5	--	--
CAUSAS DE VARIACION	--	--	--	--	--	--	--	--
De origen externo	--	--	--	--	--	--	--	--
Activos internacionales	25,316.4	1,029.7	24,091.7	194.9	-14,102.5	1,190.4	-15,336.8	43.9
De origen interno	--	--	--	--	--	--	--	--
Financiamiento al sector público (1)	55,170.3	18,741.2	1,437.4	34,991.7	32,640.9	5,621.8	22,288.1	4,731.0
Financiamiento al sector privado (2)	22,016.6	17,212.4	347.4	4,456.8	23,824.4	17,446.5	15.3	6,362.6
Financiamiento no sectorizado	968.2	839.4	--	128.8	2,629.4	2,412.7	--	216.7
Pasivos no monetarios de sectores no bancarios	-96,736.4	-37,220.7	-12,544.1	-46,971.6	-29,182.4	-19,253.9	-1,527.7	-8,400.8
Capital, resultados, reservas y neto de otros conceptos	1,236.3	-43.9	-6,780.8	8,061.0	-7,609.1	-4,286.8	329.2	-3,651.4
Operaciones interbancarias	--	3,073.8	-2,292.2	-0.781.6	--	-872.2	77.9	-794.3

* El aumento de las operaciones activas de las instituciones determina la expansión de este agregado, en tanto que su disminución origina contracción. Asimismo, el aumento de las operaciones pasivas señala contracción y su disminución indica expansión.

(1) Incluye intermediarios financieros no bancarios del sector público.

(2) Incluye intermediarios financieros no bancarios del sector privado y financiamiento al sector externo.

(p) Cifras preliminares.

-- No hubo movimiento.

Cuadro 9
Causas de la Variación de M1
Variaciones porcentuales respecto al mismo periodo del año anterior (1)

CONCEPTO	Trimestres de 1987				Trimestres de 1988			
	I	II	III	IV	I	II	II	IV
VARIACIONES EN M1	79.7	97.6	116.6	134	138.4	137.6	114.1	75.4
Debida al multiplicador	28.8	31.8	42.8	50.2	42.2	28.5	38.3	30.3
Debida a cambios en la relación billetes y monedas a depósitos totales	-2.3	-2.4	-1.2	-0.3	0.4	1.5	1.3	-0.1
Debida a cambios en la relación de cuentas de cheques a depósitos totales	-6.4	-10.6	-5.6	-3.2	-4.2	2.9	2.1	21.4
Debida a cambios en las reservas bancarias efectivas	37.3	44.4	48.7	54.8	48.1	27.3	35.1	12.5
Remanente	0.2	0.4	0.9	-1.1	-2.1	-3.2	-0.2	-3.5
Debida a la base monetaria	49.4	65.6	75.7	80.9	95.8	115.2	80.5	46.7
Debida al financiamiento al sector público	60.0	-34.0	-78.8	-38.5	1.3	61.0	144.9	160.6
Debida al financiamiento al sector financiero	-27.1	-34.4	-43.8	-40.8	-44.0	-39.8	-22.4	-5.9
Debida al resto del financiamiento interno	-95.5	-	-	-	-	-	-90.9	-35.7
Debida a los activos internacionales netos	112.0	123.4	139.1	170.2	193.4	132.1	48.9	-72.3
Interacción base-multiplicador (2)	1.5	0.2	-1.9	2.9	0.4	-6.1	-4.7	-1.6

(1) Promedios ponderados en base a saldos corrientes de fin de mes.

(2) Producto de las tasas de crecimiento del multiplicador y de la base monetaria.

Cuadro 10
Base Monetaria
Saldos en miles de millones de pesos

CONCEPTO	SALDOS			TASAS DE CRECIMIENTO			
	Diciembre			Nominales		Reales	
	1986	1987	1988 (p)	De Dic. 86 A Dic. 87	De Dic. 87 A Dic. 88	De Dic. 86 A Dic. 87	De Dic. 87 A Dic. 88
UNIDAD DE LA BASE MONETARIA	8,390.4	14,285.2	20,334.5	70.3	42.3	-34.3	-6.1
Billetes y monedas en poder del público	3,059.1	7,318.5	13,164.4	139.2	79.9	-7.7	18.6
Depósitos bancarios	5,331.3	6,966.7	7,170.1	30.7	2.9	-49.6	-32.1
Cuentas corrientes de valores y depósitos en el Banco de México	5,005.3	6,219.7	5,812.3	24.3	-6.6	-52.1	-38.4
Billetes y monedas metálicas en caja	326.0	747.0	1,357.8	129.1	81.8	-11.6	19.9
FUENTES DE LA BASE MONTARIA	8,390.4	14,285.2	20,334.5	70.3	42.3	-34.3	-6.1
Disponibilidad en oro, plata y divisas	6,214.1	30,305.8	14,969.0	387.7	-50.6	88.2	-67.4
Financiamiento neto al sector público	9,862.6	9,865.6	31,464.6	0.0	218.9	-61.4	110.3
Financiamiento al sistema financiero	-1,400.3	-4,165.4	-4,476.3	197.5	7.5	14.8	-29.1
Saldo neto de otros conceptos	-6,286.0	-	-	245.5	-0.5	33.3	-34.4
		21,720.8	21,622.8				

(p) Cifras preliminares.

Cuadro 11
Balance Consolidado del Sistema Bancario
Recursos y obligaciones totales
Saldos corrientes en miles de millones de pesos

Concepto	Sistema Bancario			Banco de México			Banca de Desarrollo			Banca Comercial		
	Dic. 86	Dic. 87	Dic. 88(p)	Dic. 86	Dic. 87	Dic. 88(p)	Dic. 86	Dic. 87	Dic. 88(p)	Dic. 86	Dic. 87	Dic. 88(p)
RECURSOS TOTALES (M.N.+M.E.)	76,811.1	194,601.0	246,395.0	18,368.2	45,873.5	55,644.4	33,883.4	85,258.9	101,790.5	33,636.5	78,566.0	105,459.9
Disponibilidades	7,046.6	32,583.6	18,546.8	2.4	5.8	7.6	476.1	1,127.2	1,271.9	6,303.4	9,488.7	10,915.3
En caja	--	--	--	--	--	--	9.3	20.5	37.1	316.7	726.3	1,320.7
En intermediarios financieros	--	--	--	2.4	5.8	7.6	336.3	782.0	839.3	5,284.8	6,809.2	6,412.4
Instituciones de crédito	--	--	--	2.4	5.8	7.6	336.3	782.0	839.3	5,284.8	6,809.2	6,412.4
Banco de México	--	--	--	--	--	--	254.7	612.8	710.5	4,992.9	6,349.1	6,069.1
Banca de desarrollo	--	--	--	--	--	--	21.2	116.3	48.8	19.4	126.5	122.1
Banca comercial	--	--	--	2.4	5.8	7.6	60.4	52.9	80.0	272.5	333.6	221.2
En el sector privado no financiero	0.9	-8.1	-0.5	--	--	--	0.7	-5.8	--	0.2	-2.3	-0.5
Empresas	0.9	-8.1	-0.5	--	--	--	0.7	-5.8	--	0.2	-2.3	-0.5
En activos y depósitos internacionales	6,897.4	32,213.8	18,111.4	6,214.1	30,305.8	14,969.0	118.9	313.8	357.7	564.5	1,594.2	2,784.6
Disponibilidades no sectorizadas	148.3	377.9	435.9	--	--	--	10.9	16.7	37.8	137.2	361.3	398.1
Valores en Cartera	11,108.9	26,448.6	50,017.7	6,429.4	13,786.5	22,718.8	586.1	2,129.6	5,273.8	4,233.9	11,273.7	24,172.7
Clasificados por instrumentos	11,108.9	26,448.6	51,017.7	6,429.4	13,786.5	22,718.8	586.1	2,129.6	5,273.8	4,233.9	11,273.7	24,172.7
De renta fija	10,306.5	24,420.6	46,187.2	6,205.7	13,236.0	22,186.7	421.8	1,628.2	3,738.7	3,679.0	9,556.4	20,261.8
De renta variable	491.6	1,487.8	2,446.5	223.7	550.5	532.1	132.1	406.7	1,207.2	135.8	530.5	707.2
Reservas por cambios en valuación	451.3	1,281.5	3,531.6	--	--	--	32.2	94.7	327.9	419.1	1,186.8	3,203.8
M e n o s :												
Operaciones interbancarias	140.5	741.3	1,147.6	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Clasificados por sectores institucionales	11,108.9	26,448.7	51,017.7	6,429.4	13,786.5	22,718.8	586.1	2,129.6	5,273.8	4,233.9	11,273.7	24,172.7
De intermediarios financieros	22.4	29.4	56.2	27.7	63.0	50.1	96.7	490.9	961.4	38.5	216.7	192.3
Instituciones de crédito	--	--	--	27.0	62.5	49.9	94.5	489.4	954.0	19.0	189.3	143.7
Banco de México	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	0.3	0.4
Banca de Desarrollo	--	--	--	26.4	62.0	49.5	86.4	217.1	217.0	19.0	62.6	62.4
Banca comercial	--	--	--	0.6	0.5	0.4	8.1	272.3	737.0	--	126.7	80.9
Otros intermediarios financieros	22.4	29.4	56.2	0.7	0.5	0.2	2.2	1.5	7.4	19.5	27.4	48.6
Del sector público	5.9	15.1	15.6	0.7	0.5	0.2	1.2	1.4	6.8	4.0	13.2	8.6
Del sector privado	16.5	14.3	40.6	--	--	--	1.0	0.1	0.6	15.5	14.2	40.0
De otros sectores	10,635.1	25,137.8	47,429.9	6,401.7	13,723.5	22,668.7	457.3	1,544.0	3,984.5	3,776.3	9,870.3	20,776.6
Sector público no financiero	10,155.4	23,821.8	45,134.9	6,178.9	13,173.9	22,137.6	439.8	1,500.7	2,942.1	3,536.9	9,147.2	20,055.2
Gobierno Federal	9,953.7	23,417.8	44,346.5	6,178.9	13,173.9	22,137.6	250.3	1,149.8	2,211.3	3,524.7	9,094.1	19,997.6
CETES	5,388.3	17,029.9	24,380.3	5,009.9	13,789.5	11,775.8	124.8	779.7	162.3	253.7	2,460.7	12,442.2
PAGAFES	14.3	-752.3	-940.2	-30.0	-956.7	-1,090.0	--	33.3	51.5	44.4	171.1	98.3
PETROBONOS	17.1	39.4	59.5	--	--	--	0.6	--	--	16.5	39.4	59.5
BIB	34.7	34.8	2.3	--	--	--	5.6	1.9	1.9	29.1	32.9	0.4
BONDES	--	0.1	4,456.8	--	0.1	4,456.8	--	--	--	--	--	--
Otros valores	4,499.3	7,065.9	16,387.8	1,199.0	341.0	6,995.0	119.3	334.9	1,995.6	3,181.0	6,390.0	7,397.1
Organismos y empresas	201.7	404.0	788.5	--	--	--	189.5	350.9	730.8	12.2	53.1	57.6
Sector privado no financiero	86.2	301.6	1,479.0	--	--	--	3.8	9.8	1,007.0	82.4	291.9	472.1
Empresas	86.2	301.6	1,479.0	--	--	--	3.8	9.8	1,007.0	82.4	291.9	472.1
Sector externo	393.5	1,014.4	815.9	222.8	549.6	531.1	13.7	33.5	35.4	157.0	431.2	249.4
Entidades financieras	382.5	984.7	798.0	222.8	549.6	531.1	12.0	29.3	30.9	147.7	405.8	236.0
Entidades no financieras	11.0	29.7	17.9	--	--	--	1.7	4.2	4.5	9.3	25.4	13.4
Cartera de valores no sectorizada	451.4	1,281.5	3,531.7	--	--	--	32.1	94.7	327.9	419.1	1,186.7	3,203.9
Crédito	48,992.1	111,807.4	146,333.0	4,667.6	-874.6	13,340.2	25,833.4	66,148.3	77,769.3	21,171.9	53,070.0	65,250.7
Clasificado por instrumentos	48,992.1	111,807.4	146,333.0	4,667.6	-874.6	13,340.2	25,833.4	66,148.3	77,769.3	21,171.9	53,070.0	65,250.7
En cartera	49,297.7	113,161.3	147,489.6	4,667.6	-874.6	13,340.2	25,263.3	65,022.6	76,050.7	19,366.9	49,013.2	58,098.7
Cartera cedida en redescuento	2,375.1	5,182.5	8,870.6	--	--	--	570.1	1,125.7	1,718.6	1,805.0	4,056.8	7,152.0
M e n o s :												
Operaciones interbancarias	2,680.7	6,536.4	10,027.2									
Clasificación por sectores institucionales	48,992.1	111,807.6	146,333.0	4,667.6	-874.6	13,340.2	25,833.4	66,148.3	77,769.3	21,172.9	53,070.0	65,250.7
A intermediarios financieros	1,491.0	4,295.7	5,462.3	594.9	1,046.4	2,749.8	2,267.4	6,039.2	9,524.1	1,309.4	3,746.2	3,215.6
Instituciones de crédito	--	--	--	115.4	110.2	966.4	1,522.3	3,408.4	6,399.0	1,043.0	3,017.7	2,661.8
Banca de desarrollo	--	--	--	67.3	64.2	803.7	1,173.5	2,716.5	4,941.2	936.6	2,569.0	2,115.9
Banca comercial	--	--	--	48.1	46.0	162.7	348.8	691.9	1,457.8	106.4	448.7	545.9
Otros intermediarios financieros	1,491.0	4,295.7	5,462.3	479.5	936.2	1,783.4	745.1	2,630.8	3,125.1	266.4	728.5	553.8
Del sector público	1,291.2	3,690.6	4,963.1	479.5	936.2	1,783.4	744.3	2,628.8	3,121.8	67.4	125.5	57.9
Del sector privado	199.8	605.1	499.2	--	--	--	0.8	2.0	3.3	199.0	603.0	495.9
A OTROS SECTORES	47,428.2	107,300.9	140,280.4	4,072.7	-1,921.0	10,590.4	23,520.3	59,997.0	68,149.7	19,835.3	49,224.9	61,540.2
Sector público no financiero	34,613.9	73,709.4	83,764.0	4,056.2	-1,957.9	10,519.6	20,277.5	52,323.5	55,114.6	10,280.2	23,343.8	18,129.6
Gobierno Federal	24,521.9	54,552.8	65,650.4	4,056.2	-1,957.9	10,519.6	13,102.7	39,153.4	43,651.9	7,363.0	17,357.3	11,478.8
Gobierno del Distrito Federal	12.2	36.9	178.8	--	--	--	--	13.8	155.9	12.2	23.1	22.9
Gobiernos estatales y municipales	235.2	453.2	492.5	--	--	--	155.3	225.3	334.3	79.9	227.9	158.1
Organismos y empresas	9,844.6	18,666.5	17,442.3	--	--	--	7,019.5	12,931.0	10,972.5	2,825.1	5,735.5	6,469.8
Sector privado no financiero	11,394.2	28,887.4	52,934.7	16.5	36.9	70.8	2,932.1	7,186.1	12,371.7	8,445.7	21,664.4	40,492.3

Concepto	Sistema Bancario			Banco de México			Banca de Desarrollo			Banca Comercial		
	Dic. 86	Dic. 87	Dic. 88(p)	Dic. 86	Dic. 87	Dic. 88(p)	Dic. 86	Dic. 87	Dic. 88(p)	Dic. 86	Dic. 87	Dic. 88(p)
Empresas	7,268.6	19,207.2	33,525.5	--	--	--	2,015.5	5,332.8	8,239.4	5,253.1	13,874.4	25,286.1
Particulares	4,125.6	9,680.2	19,409.2	16.5	36.9	70.8	916.6	1,853.3	--	3,192.6	--	--
Sector externo	1,420.1	4,704.1	3,581.7	--	--	--	310.7	487.4	663.4	1,109.4	4,216.7	2,918.3
Entidades financieras	1,184.2	3,921.3	2,645.9	--	--	--	292.5	296.0	356.0	891.7	3,625.3	2,289.9
Entidades no financieras	235.9	782.8	935.8	--	--	--	18.2	191.4	307.4	217.7	591.4	628.4
Cartera de crédito no sectorizada	72.9	210.8	590.3	--	--	--	45.7	112.1	95.5	27.2	98.9	494.9
Otros Recursos	9,663.5	23,761.5	30,650.3	1,054.7	2,650.0	4,608.8	6,987.8	15,853.7	17,475.5	1,927.3	4,733.6	5,121.0
OBLIGACIONES TOTALES (M.N.+M.E.)	76,811.1	194,601.1	246,395.0	18,368.2	45,873.5	55,644.4	33,883.4	85,259.0	101,790.5	33,636.5	78,566.0	105,459.9
Pasivos	75,589.5	191,515.6	238,515.6	18,320.3	45,825.6	55,596.5	33,342.1	84,326.7	99,444.8	33,004.1	76,460.7	101,375.8
Monetarios	5,684.4	12,549.6	20,815.8	3,385.1	8,065.3	14,522.2	92.3	171.9	267.5	2,534.2	5,059.9	7,383.9
Clasificados por instrumentos	5,684.4	12,549.6	20,815.8	3,385.1	8,065.3	14,522.2	92.3	171.9	267.5	2,534.2	5,059.9	7,383.9
Billetes en circulación	3,208.8	7,753.8	13,730.5	3,208.8	7,753.8	13,730.5	--	--	--	--	--	--
Moneda metálica en circulación	176.3	311.5	791.7	176.3	311.5	791.7	--	--	--	--	--	--
Cuenta de cheques en moneda nacional	2,625.3	5,231.8	7,651.4	--	--	--	92.3	171.9	267.5	2,534.2	5,059.9	7,383.9
Menos:												
Operaciones interbancarias	326.0	746.8	1,357.8	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Clasificados por sectores institucionales	5,684.4	12,549.6	20,815.8	3,385.1	8,065.3	14,522.2	92.3	171.9	267.5	2,534.2	5,059.9	7,383.9
En poder de intermediarios financieros	25.1	51.8	64.1	326.0	746.8	1,357.8	2.7	2.2	5.3	23.6	50.4	58.8
Instituciones de crédito	--	--	--	326.0	746.8	1,357.8	1.2	0.7	--	--	--	--
Banca de desarrollo	--	--	--	9.3	20.5	37.1	1.2	0.7	--	--	--	--
Banca comercial	--	--	--	316.7	726.3	1,320.7	--	--	--	--	--	--
Otros intermediarios financieros	25.1	51.8	64.1	--	--	--	1.5	1.5	5.3	23.6	50.4	58.8
Del sector público	9.2	18.3	25.3	--	--	--	1.5	1.5	3.5	7.7	16.9	21.8
Del sector privado	15.9	33.5	38.8	--	--	--	--	--	1.8	15.9	33.5	37.0
En poder de otros sectores	2,600.2	5,179.3	7,587.2	--	--	--	89.6	169.7	262.2	2,510.6	5,009.5	7,325.1
Sector público	253.2	406.1	575.3	--	--	--	6.2	8.7	19.6	247.0	397.4	555.7
Gobierno Federal	52.2	78.9	148.0	--	--	--	2.2	3.0	9.0	50.0	75.9	139.0
Gobierno del Distrito Federal	10.2	14.7	65.0	--	--	--	--	--	--	10.2	14.7	65.0
Gobiernos estatales y municipales	66.7	94.1	115.4	--	--	--	1.8	3.3	6.9	64.9	90.8	108.6
Organismos y empresas	124.1	218.4	246.9	--	--	--	2.2	2.4	3.7	121.9	216.0	243.1
Sector privado	2,338.5	4,734.6	6,918.8	--	--	--	83.4	161.0	242.6	2,255.1	4,573.5	6,676.3
Empresas	1,214.6	1,895.2	3,492.5	--	--	--	27.7	41.3	43.4	1,187.0	1,853.8	3,449.1
Particulares	1,123.9	2,839.4	3,426.3	--	--	--	55.7	119.7	199.2	1,068.1	2,719.7	3,227.2
Sector externo	8.5	38.6	93.1	--	--	--	--	--	--	8.5	38.6	93.1
Entidades no financieras	8.5	38.6	93.1	--	--	--	--	--	--	8.5	38.6	93.1
Pasivos monetarios no sectorizados	3,059.1	7,318.5	13,164.5	3,059.1	7,318.5	13,164.4	--	--	--	--	--	--
No monetarios	64,796.6	162,639.2	191,756.3	11,982.8	26,333.6	26,653.0	32,414.3	82,351.3	93,315.7	29,146.1	68,302.6	87,888.9
Instrumentos de ahorro	17,855.8	46,108.1	33,425.5	--	--	--	2,364.0	5,889.5	9,220.0	15,604.6	40,463.4	24,317.9
Clasificados por instrumentos	17,855.8	46,108.1	33,425.5	--	--	--	2,364.0	5,889.5	9,220.0	15,604.6	40,463.4	24,317.9
Líquidos	2,308.1	5,162.7	11,041.0	--	--	--	495.4	1,166.6	6,622.1	1,812.6	3,996.1	4,418.9
No líquidos	15,660.5	41,190.2	22,497.1	--	--	--	1,868.6	4,722.9	25,597.9	13,792.0	36,467.3	19,899.0
De 1 mes	5,591.9	25,337.3	17,390.9	--	--	--	611.6	2,044.3	782.2	4,980.3	23,293.0	16,608.6
De 3 meses	7,847.3	11,688.0	2,354.7	--	--	--	620.2	847.0	107.8	7,227.1	10,841.0	2,246.9
De 6 meses	1,473.1	1,936.9	249.1	--	--	--	100.9	143.6	29.1	1,372.3	1,793.4	220.0
De 9 meses	54.7	197.5	85.8	--	--	--	0.7	0.7	0.7	54.0	196.8	85.1
De 12 meses	2.3	2.9	41.1	--	--	--	0.9	0.9	1.2	1.4	2.0	39.9
De 18 meses	0.3	0.1	5.4	--	--	--	--	--	--	0.3	--	5.4
De 24 meses	19.4	3.5	97.2	--	--	--	15.1	0.2	91.4	4.3	3.3	5.7
De más de 24 meses	671.5	2,024.0	2,272.9	--	--	--	519.2	1,686.2	1,585.5	152.3	337.8	687.4
Menos:												
Operaciones interbancarias	112.8	244.8	112.6	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Clasificados por sectores institucionales	17,855.7	46,108.1	33,425.5	--	--	--	2,364.0	5,889.5	9,220.0	15,604.6	40,463.4	24,317.9
En poder de intermediarios financieros	161.8	531.0	358.4	--	--	--	87.3	201.8	113.9	187.2	574.1	357.2
Instituciones de crédito	--	--	--	--	--	--	25.9	62.6	15.4	86.8	182.2	97.3
Banco de México	--	--	--	--	--	--	25.2	60.9	--	0.5	0.4	0.4
Banca de desarrollo	--	--	--	--	--	--	--	--	--	86.3	181.8	96.9
Banca comercial	--	--	--	--	--	--	0.7	1.7	15.4	--	--	--
Otros intermediarios financieros	161.8	531.0	358.4	--	--	--	61.4	139.2	98.5	100.4	391.9	259.9
Del sector público	18.7	117.6	84.9	--	--	--	16.5	22.3	17.9	2.2	95.3	67.0
Del sector privado	143.1	413.4	273.5	--	--	--	44.9	116.9	80.6	98.2	296.6	192.9
En poder de otros sectores	17,644.6	45,507.0	32,999.3	--	--	--	2,227.3	5,632.7	9,050.0	15,417.4	39,874.4	23,949.1
Sector público no financiero	635.9	2,942.5	2,416.8	--	--	--	539.1	1,934.8	2,097.7	96.7	1,007.8	319.0
Gobierno Federal	455.6	1,608.6	1,681.7	--	--	--	444.9	1,607.4	1,659.2	10.6	1.3	22.5
Gobiernos estatales y municipales	12.5	17.4	28.6	--	--	--	5.3	4.5	24.0	7.2	12.9	4.5
Organismos y empresas	167.8	1,316.5	706.5	--	--	--	88.9	322.9	414.5	78.9	993.6	292.0
Sector privado no financiero	16,493.6	40,838.0	27,129.5	--	--	--	1,642.7	3,680.1	6,846.2	14,851.2	37,157.9	20,283.3
Empresas	2,246.8	6,992.5	5,153.2	--	--	--	317.0	356.1	546.6	1,929.9	6,636.4	4,606.6
Particulares	14,246.8	33,845.5	21,976.3	--	--	--	1,325.7	3,324.0	6,299.6	12,921.3	30,521.5	15,676.7
Sector externo	515.1	1,726.5	3,453.0	--	--	--	45.5	17.8	106.1	469.5	1,708.7	3,346.8
Entidades financieras	287.6	639.5	917.7	--	--	--	--	--	--	287.6	639.5	917.7

Concepto	Sistema Bancario			Banco de México			Banca de Desarrollo			Banca Comercial		
	Dic. 86	Dic. 87	Dic. 88(p)	Dic. 86	Dic. 87	Dic. 88(p)	Dic. 86	Dic. 87	Dic. 88(p)	Dic. 86	Dic. 87	Dic. 88(p)
Entidades no financieras	227.5	1,087.0	2,535.3	--	--	--	45.5	17.8	106.1	181.9	1,069.2	2,429.1
Instrumentos de ahorro no sectorizados	49.4	70.1	67.8	--	--	--	49.4	55.0	56.1	--	14.9	11.6
Obligaciones diversas	46,940.8	116,531.1	158,330.8	11,982.8	26,333.6	26,653.0	30,050.3	76,461.8	83,135.8	13,541.5	27,839.2	63,571.0
Clasificadas por instrumentos	46,940.8	116,531.1	158,330.8	11,982.8	26,333.6	26,653.0	30,050.3	76,461.8	83,135.8	13,541.5	27,839.2	63,571.0
Directas	42,214.1	105,454.2	143,352.8	11,085.5	24,277.6	25,426.4	27,953.3	72,557.7	78,040.5	10,665.3	20,780.8	54,527.5
Aceptaciones bancarias	2,676.3	4,874.9	35,718.0	--	--	--	432.0	113.2	248.7	2,244.3	4,761.7	35,469.3
Otras operaciones	39,537.8	100,579.3	107,634.8	11,085.5	24,277.6	25,426.4	27,521.3	72,444.5	76,831.8	8,421.0	16,019.1	19,058.2
Operaciones de redescuento	1,867.2	4,404.8	7,880.1	--	--	--	570.1	1,125.9	1,718.6	1,805.0	4,056.8	7,152.0
Acreedores diversos	2,859.5	6,672.1	7,097.9	897.3	2,056.0	1,226.6	1,526.9	2,778.2	4,336.6	1,071.2	3,001.6	1,891.5
Clasificadas por sectores institucionales	46,940.8	116,531.1	158,330.8	11,982.8	26,333.6	26,653.0	30,050.3	76,461.8	83,135.8	13,541.5	27,839.2	63,571.0
Con intermediarios financieros	4,081.8	10,121.9	16,258.2	7,082.0	11,612.7	13,212.8	2,582.4	5,865.6	8,230.6	2,415.3	5,583.5	9,487.1
Instituciones de crédito	--	--	--	5,059.0	6,337.9	5,936.5	2,399.4	5,328.3	6,979.1	539.5	1,273.7	1,756.7
Banco de México	--	--	--	--	--	--	457.3	1,368.4	311.2	157.7	384.3	528.0
Banca de desarrollo	--	--	--	254.8	360.4	443.7	1,316.5	2,915.5	5,134.0	283.8	688.8	896.0
Banca comercial	--	--	--	4,804.2	5,977.5	5,492.8	625.6	1,044.4	1,533.9	98.0	200.6	332.7
Otros intermediarios financieros	4,081.8	10,121.9	16,258.2	2,023.0	5,274.8	7,276.3	183.0	537.3	1,251.5	1,875.8	4,309.8	7,730.4
Del sector público	4,067.0	10,086.2	16,172.2	2,023.0	5,274.8	7,276.3	183.0	537.3	1,251.5	1,861.0	4,274.1	7,644.4
Del sector privado	14.8	35.7	86.0	--	--	--	--	--	--	14.8	35.7	86.0
Con otros sectores	36,836.4	93,824.7	97,851.0	4,002.2	12,661.6	12,206.9	25,373.1	67,393.8	69,933.5	7,461.1	13,769.4	15,710.6
Sector público no financiero	802.5	3,283.7	7,353.9	372.5	1,350.4	1,192.6	427.8	1,928.3	6,144.4	2.2	5.1	16.9
Gobierno Federal	430.0	1,933.3	6,161.3	--	--	--	427.8	1,928.3	6,144.4	2.2	5.1	16.9
Organismos y empresas	372.5	1,350.4	1,192.3	372.5	1,350.4	1,192.6	--	--	--	--	--	--
Sector externo	36,033.9	90,541.0	90,497.1	3,629.7	11,311.2	11,014.3	24,945.3	65,465.5	63,789.1	7,458.9	13,764.3	15,693.7
Entidades financieras	28,848.5	67,112.5	66,431.2	3,629.7	11,311.2	11,014.3	17,759.9	42,037.0	39,723.2	7,458.9	13,764.3	15,693.7
Directas	28,843.8	67,102.1	66,366.3	3,629.7	11,311.2	11,014.3	17,759.9	42,037.0	39,723.2	7,454.2	13,753.9	15,628.8
Aceptaciones bancarias	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Deuda externa	28,843.8	67,102.1	66,366.3	3,629.7	11,311.2	11,014.3	17,759.9	42,037.0	39,723.2	7,454.2	13,753.9	15,628.8
Operaciones de redescuento	4.7	10.4	64.9	--	--	--	--	--	--	4.7	10.4	64.9
Entidades no financieras	7,185.4	23,428.5	24,065.9	--	--	--	7,185.4	23,428.5	24,065.9	--	--	--
Directas	7,185.4	23,428.5	24,065.9	--	--	--	7,185.4	23,428.5	24,065.9	--	--	--
Aceptaciones bancarias	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Deuda externa	7,185.4	23,428.5	24,065.9	--	--	--	7,185.4	23,428.5	24,065.9	--	--	--
Obligaciones no sectorizadas	3,163.1	5,912.4	37,123.7	1.3	3.3	6.7	567.9	424.2	635.0	2,593.9	5,484.7	36,481.8
Aceptaciones bancarias	2,676.3	4,874.9	35,718.0	--	--	--	432.0	113.2	248.7	2,244.3	4,761.7	35,469.3
Otras operaciones	486.8	1,037.5	1,405.7	1.3	3.3	6.7	135.9	311.0	386.3	349.6	723.0	1,012.5
Acreedores diversos	2,859.5	6,672.1	7,097.9	897.3	2,056.0	1,226.6	1,526.9	2,778.2	4,336.6	1,071.2	3,001.6	1,891.5
Otros conceptos de pasivo	5,108.5	16,326.8	26,385.2	2,952.4	11,426.7	14,421.3	835.5	1,803.4	5,861.6	1,323.8	3,098.2	6,103.0
Capital, reservas y resultados	1,221.6	3,085.5	7,437.7	47.9	47.9	47.9	541.3	932.3	3,305.7	632.4	2,105.3	4,084.1

(p) Cifras preliminares

Notas: i) Los saldos de los niveles agregados pueden no coincidir con la suma de sus componentes, como resultado del redondeo de las cifras.

ii) En el sistema bancario se excluyen las operaciones interbancarias.

iii) En el renglón de otros recursos del sistema bancario se incluye la diferencia estadística de las operaciones interbancarias.

iv) Elaboraciones con base en los estados de contabilidad de los bancos.

v) Los puntos suspensivos (...) indican que no hubo movimiento. El guión (-) representa a las cifras no significativas.

Cuadro 12
Pasivos Totales del Sistema Bancario
Saldos corrientes en miles de millones de pesos

Concepto	Sistema Bancario			Banco de México			Banca de Desarrollo			Banca Comercial		
	Dic. 86	Dic. 87	Dic. 88(p)	Dic. 86	Dic. 87	Dic. 88(p)	Dic. 86	Dic. 87	Dic. 88(p)	Dic. 86	Dic. 87	Dic. 88(p)
PASIVOS TOTALES (M.N. + M.E.)	70,912.9	176,116.9	215,802.0	15,415.8	34,446.9	41,223.1	31,512.9	80,356.2	90,428.9	31,642.1	73,293.1	95,182.6
Internos	33,463.8	81,699.3	118,641.8	11,782.4	23,125.8	29,895.9	5,853.8	13,272.8	24,296.4	24,296.4	57,280.0	75,482.1
Captación	23,016.7	56,892.6	50,695.1	3,385.1	8,065.3	14,522.2	2,409.5	6,042.9	9,381.4	17,660.8	43,776.1	28,261.8
Clasificada por instrumentos	23,016.7	56,892.6	50,695.1	3,385.1	8,065.3	14,522.2	2,409.5	6,042.9	9,381.4	17,660.8	43,776.1	28,261.8
Pasivos monetarios	6,011.6	13,297.1	22,173.6	3,385.1	8,065.3	14,522.2	92.3	171.9	267.5	2,534.2	5,059.9	7,383.9
Billetes en circulación	3,208.8	7,753.8	13,730.5	3,208.8	7,753.8	13,730.5	--	--	--	--	--	--
Moneda metálica en circulación	176.3	311.5	791.7	176.3	311.5	791.7	--	--	--	--	--	--
Cuenta de cheques en moneda nacional	2,626.5	5,231.8	7,651.4	--	--	--	92.3	171.9	267.5	2,534.2	5,059.9	7,383.9
Instrumentos de ahorro	17,968.6	46,352.9	33,538.1	--	--	--	2,364.0	5,889.5	9,220.0	15,604.6	40,463.4	24,317.9
Líquidos	2,308.1	5,162.7	11,041.0	--	--	--	495.4	1,166.6	6,622.1	1,812.6	3,996.1	4,418.9
No líquidos	15,660.5	41,190.2	22,497.1	--	--	--	1,868.6	4,722.9	2,597.9	13,792.0	36,467.3	19,899.0
De 1 mes	5,591.9	25,337.3	17,390.9	--	--	--	611.6	2,044.3	782.2	4,980.3	23,293.0	16,608.6
De 3 meses	7,847.3	11,688.0	2,354.7	--	--	--	620.2	847.0	107.8	7,227.1	10,841.0	2,246.9
De 6 meses	1,473.1	1,936.9	249.1	--	--	--	100.9	143.6	29.1	1,372.3	1,793.4	220.0
De 9 meses	54.7	197.5	85.8	--	--	--	0.7	0.7	0.7	54.0	196.8	85.1
De 12 meses	2.3	2.9	41.1	--	--	--	0.9	0.9	1.2	1.4	2.0	39.9
De 18 meses	0.3	0.1	5.4	--	--	--	--	--	--	0.3	--	5.4
De 24 meses	19.4	3.5	97.2	--	--	--	15.1	0.2	91.4	4.3	3.3	5.7
De más de 24 meses	671.5	2,024.0	2,272.9	--	--	--	519.2	1,686.2	1,585.5	152.3	337.8	687.4
Menos:												
Operaciones interbancarias	440.0	992.3	1,470.5	--	--	--	1.3	0.7	--	--	--	--
Operaciones con el exterior	523.5	1,765.1	3,546.1	--	--	--	45.5	17.8	106.1	478.0	1,747.2	3,440.0
Clasificada por sectores institucionales	23,016.6	56,892.8	50,695.1	3,385.1	8,065.3	14,522.2	2,409.3	6,042.9	9,381.4	17,660.8	43,776.1	28,261.8
De intermediarios financieros	186.9	583.0	422.5	326.0	746.8	1,357.8	88.8	203.3	119.2	210.9	624.5	415.9
Instituciones de crédito	--	--	--	326.0	746.8	1,357.8	25.9	62.6	15.4	86.8	182.2	97.3
Banco de México	--	--	--	--	--	--	25.2	60.9	--	0.5	0.4	0.4
Banca de desarrollo	--	--	--	9.3	20.5	37.1	--	--	--	86.3	181.8	96.9
Banca comercial	--	--	--	316.7	726.3	1,320.7	0.7	1.7	15.4	--	--	--
Otros intermediarios financieros	186.9	583.0	422.5	--	--	--	62.9	140.7	103.8	124.1	442.3	318.6
Del sector público	27.9	136.0	110.2	--	--	--	18.0	23.8	21.4	9.9	112.2	88.7
Del sector privado	159.0	447.0	312.3	--	--	--	44.9	116.9	82.4	114.2	330.1	229.9
De sectores no financieros	19,721.3	48,921.2	37,040.6	--	--	--	2,271.2	5,784.7	9,206.1	17,449.9	43,136.7	27,834.4
Sector público	889.1	3,348.6	2,992.1	--	--	--	545.2	1,943.6	2,117.3	343.8	1,405.2	874.8
Gobierno Federal	507.8	1,687.6	1,829.7	--	--	--	447.1	1,610.4	1,668.2	60.6	77.2	161.5
Gobierno del Distrito Federal	10.2	14.7	65.0	--	--	--	--	--	--	10.2	14.7	65.0
Gobierno estatales y municipales	79.2	111.5	144.0	--	--	--	7.1	7.9	30.9	72.1	103.7	113.1
Organismos y empresas	291.9	1,534.8	953.4	--	--	--	91.0	325.3	418.2	200.9	1,209.6	535.2
Sector privado	18,832.2	45,572.6	34,048.5	--	--	--	1,726.0	3,841.1	7,088.8	17,106.2	41,731.5	26,959.6
Empresas	3461.5	8,887.7	8,645.8	--	--	--	344.6	397.4	590.0	3,116.9	8,490.3	8,055.7
Particulares	15,370.7	36,684.9	25,402.7	--	--	--	1,381.4	3,443.7	6,498.8	13,989.3	33,241.2	18,903.9
Captación no sectorizada	3108.4	7,388.6	13,232.0	3,059.1	7,318.5	13,164.4	49.3	55.0	56.1	--	15.1	11.5
Obligaciones diversas	10,015.4	23,878.6	64,716.8	8,349.4	15,012.6	15,325.8	3,120.2	6,480.7	11,975.4	5,765.0	13,372.9	46,977.9
Clasificadas por instrumentos	10,015.4	23,878.6	64,716.8	8,349.4	15,012.6	15,325.8	3,120.2	6,480.7	11,975.4	5,765.0	13,372.9	46,977.9
Directas	49,704.1	117,616.1	157,034.5	11,085.5	24,277.7	25,426.4	27,953.3	72,557.7	77,080.6	10,665.3	20,780.8	54,527.5
Aceptaciones bancarias	2676.3	4,874.9	35,718.0	--	--	--	432.0	113.2	248.7	2,244.3	4,761.7	35,469.3
Otras	47,027.8	112,741.2	121,316.5	11,085.5	24,277.7	25,426.4	27,521.3	72,444.5	76,831.8	8,421.0	16,019.1	19,058.2
Operaciones de redescuento	2,375.1	5,182.8	8,870.6	--	--	--	570.1	1,125.9	1,718.6	1,805.0	4,056.8	7,152.0
Acreedores diversos	1,973.8	4,579.9	4,300.4	897.3	2,056.0	1,226.6	858.6	1,178.1	2,099.3	851.5	2,500.2	1,324.7
Menos:												
Operaciones interbancarias	8,000.1	12,949.3	14,678.8	--	--	--	1,316.5	2,915.5	5,134.0	98.0	200.6	332.7
Operaciones con el exterior	36,037.5	90,550.9	90,809.9	3,633.4	11,321.1	11,327.2	24,945.3	65,465.5	63,789.1	7,458.8	13,764.3	15,693.6
Clasificadas por sectores institucionales	10,015.5	23,878.6	64,716.8	8,349.5	15,012.6	15,325.8	3,120.1	6,480.8	11,975.4	5,765.1	13,372.9	46,977.9
Con intermediarios financieros	4,081.8	10,121.9	16,258.2	7,082.0	11,612.7	13,212.8	1,265.9	2,950.1	3,096.6	2,317.3	5,382.9	9,154.4
Instituciones de crédito	--	--	--	5,059.0	6,337.9	5,936.5	1,082.9	2,412.8	1,845.1	441.5	1,073.1	1,424.0
Banco de México	--	--	--	--	--	--	547.3	1,368.4	311.2	157.7	384.3	528.0
Banca de desarrollo	--	--	--	254.8	360.4	443.7	--	--	--	283.8	688.8	896.0
Banca comercial	--	--	--	4,804.2	5,977.5	5,492.8	625.6	1,044.4	1,533.9	--	--	--
Otros intermediarios financieros	4,081.8	10,121.9	16,258.2	2,023.0	5,274.8	7,276.3	183.0	537.3	1,251.5	1,875.8	4,309.8	7,730.4
Del sector público	4,067.0	10,086.2	16,172.2	2,023.0	5,274.8	7,276.3	183.0	537.3	1,251.5	1,861.0	4,274.1	7,644.4
Del sector privado	14.8	35.7	86.0	--	--	--	--	--	--	14.8	35.7	86.0
Con sectores no financieros	802.5	3,283.7	7,353.9	372.5	1,350.4	1,192.6	427.8	1,928.3	6,144.4	2.2	5.1	16.9
Sector público	802.5	3,283.7	7,353.9	372.5	1,350.4	1,192.6	427.8	1,928.3	6,144.4	2.2	5.1	16.9
Gobierno Federal	430.0	1,933.3	6,161.3	--	--	--	427.8	1,928.3	6,144.4	2.2	5.1	16.9
Organismos y empresas	372.5	1,350.4	1,192.6	372.5	1,350.4	1,192.6	--	--	--	--	--	--

Concepto	Sistema Bancario			Banco de México			Banca de Desarrollo			Banca Comercial		
	Dic. 86	Dic. 87	Dic. 88(p)	Dic. 86	Dic. 87	Dic. 88(p)	Dic. 86	Dic. 87	Dic. 88(p)	Dic. 86	Dic. 87	Dic. 88(p)
Obligaciones no sectorizadas	3,163.3	5,912.4	37,123.9	1.4	3.4	6.7	567.8	424.3	635.1	2,594.1	5,484.7	36,481.9
Aceptaciones bancarias	2,676.3	4,874.9	35,718.0	--	--	--	432.0	113.2	248.7	2,244.3	4,761.7	35,469.3
Otras operaciones	487.0	1,037.5	1,405.9	1.4	3.4	6.7	135.8	311.1	386.4	349.8	723.0	1,012.6
Acreedores diversos	1,967.9	4,560.6	3,980.8	893.6	2,046.1	913.7	858.6	1,178.1	2,099.3	851.5	2,500.2	1,324.7
Capital	431.7	928.1	3,229.9	47.9	47.9	47.9	324.1	749.2	2,939.6	59.7	131.0	242.4
Externos	37,449.1	94,417.6	97,160.3	3,633.4	11,321.1	11,327.2	25,659.1	67,083.4	66,132.5	8,156.6	16,013.1	19,700.5
Entidades financieras	29,136.1	67,752.0	67,348.9	3,629.7	11,311.2	11,014.3	17,759.9	42,037.0	39,723.2	7,746.5	14,403.8	16,611.4
Captación	287.6	639.5	917.7	--	--	--	--	--	--	287.6	639.5	917.7
Instrumentos de ahorro	287.6	639.5	917.7	--	--	--	--	--	--	287.6	639.5	917.7
Obligaciones diversas	28,848.5	67,112.5	66,431.2	3,629.7	11,311.2	11,014.3	17,759.9	42,037.9	39,723.2	7,458.9	13,764.3	15,693.7
Directas	28,843.8	67,102.1	66,366.3	3,629.7	11,311.2	11,014.3	17,759.9	42,037.0	39,723.2	7,454.2	13,753.9	15,628.8
Aceptaciones bancarias	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Deuda externa	28,843.8	67,102.1	66,366.3	3,629.7	11,311.2	11,014.3	17,759.9	41,037.0	39,723.2	7,454.2	13,753.9	15,628.8
Operaciones de redescuento	4.7	10.4	64.9	--	--	--	--	--	--	4.7	10.4	64.9
Entidades no financieras	7,421.3	24,554.1	26,694.3	--	--	--	7,230.9	23,446.6	24,172.0	190.4	1,107.8	2,522.2
Captación	235.9	1,125.6	2,628.4	--	--	--	45.5	17.8	106.1	190.4	1,107.8	2,522.2
Pasivos monetarios	8.5	38.6	93.1	--	--	--	--	--	--	8.5	38.6	93.1
Instrumentos de ahorro	227.4	1,087.0	2,535.3	--	--	--	45.5	17.8	106.1	181.9	1,069.2	2,429.1
Obligaciones diversas	7,185.4	23,428.5	24,065.9	--	--	--	7,185.4	23,428.5	24,065.9	--	--	--
Directas	7,185.4	23,428.5	24,065.9	--	--	--	7,185.4	23,428.5	24,065.9	--	--	--
Aceptaciones bancarias	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Deuda externa	7,185.4	23,428.5	24,065.9	--	--	--	7,185.4	23,428.5	24,065.9	--	--	--
Acreedores diversos	891.7	2,111.5	3,117.1	3.7	9.9	312.9	668.3	1,600.1	2,237.3	219.7	501.5	566.9

(p) Cifras preliminares.

Notas: i) Los saldos de los niveles agregados pueden no coincidir con la suma de sus componentes, como resultado del redondeo de las cifras.

ii) En el sistema bancario se excluyen las operaciones interbancarias.

iii) En el renglón de otros recursos del sistema bancario se incluye la diferencia estadística de las operaciones interbancarias.

iv) Elaboraciones con base en los estados de contabilidad de los bancos.

v) Los puntos suspensivos (...) indican que no hubo movimiento el guión (-) representa a las cifras no significativas.

Cuadro 13
Pasivos Totales del Sistema Bancario Consolidado
Saldos Corrientes en miles de millones de pesos

CONCEPTO	SALDOS			VARIACIONES			
	Diciembre			Absolutas		Por ciento	
	1986	1987	1988 (p)	De Dic. 86 A Dic. 87	De Dic. 87 A Dic. 88	De Dic. 86 A Dic. 87	De Dic. 87 A Dic. 88
PASIVOS TOTALES (M.N. + M.E.)	70,912.8	176,116.8	215,802.0	105,204.0	39,685.1	148.4	22.5
Internos	33,463.8	81,699.3	118,641.8	48,235.5	36,942.4	144.1	45.2
Captación	23,016.7	56,892.6	50,695.2	33,875.9	-6,197.4	147.2	-10.9
Clasificada por instrumentos	23,016.7	56,892.6	50,695.2	33,875.9	-6,197.4	147.2	-10.9
Pasivos monetarios	6,011.6	13,297.1	22,173.7	7,285.5	8,876.6	121.2	66.8
Instrumentos de ahorro	17,968.6	46,352.9	33,538.1	28,384.3	-12,814.8	158.0	-27.6
Líquidos	2,308.1	5,162.7	11,041.0	2,854.6	5,878.3	123.7	113.9
No líquidos	15,660.5	41,190.2	22,497.1	25,529.7	-18,693.1	163.0	-45.4
M e n o s :							
Operaciones interbancarias	440.0	992.3	1,470.5	552.3	478.2	125.5	48.2
Operaciones con el exterior	523.5	1,765.1	3,546.1	1,241.6	1,781.0	237.2	100.9
Clasificadas por sectores	23,016.7	56,892.6	50,695.2	33,875.9	-6,197.4	147.2	-10.9
Intermediarios financieros	186.9	583.0	422.5	396.1	-160.5	211.9	-27.5
Otros intermediarios financieros	186.9	583.0	422.5	396.1	-160.5	211.9	-27.5
Del sector público	27.9	136.0	110.2	108.1	-25.8	387.5	-19.0
Del sector privado	159.0	447.0	312.3	288.0	-134.7	181.1	-30.1
Sector público no financiero	889.1	3,348.6	2,992.1	2,459.5	-356.5	276.6	-10.6
Sector privado no financiero	18,832.1	45,572.5	34,048.4	26,740.4	-11,524.1	142.0	-25.3
Captación no sectorizada	3,108.6	7,388.5	13,232.2	4,279.9	5,843.7	137.7	79.1
Obligaciones diversas	10,015.4	23,878.6	64,716.8	13,863.2	40,838.2	138.4	171.0
Clasificadas por instrumentos	10,015.4	23,878.6	64,716.8	13,863.2	40,838.2	138.4	171.0
Directas	49,704.1	117,616.1	157,034.5	67,912.0	39,418.3	136.6	33.5
Aceptaciones bancarias	2,676.3	4,874.9	35,718.0	2,198.6	30,843.1	82.2	632.7
Otras operaciones	47,027.8	112,276.5	121,316.5	65,713.4	8,575.2	139.7	7.6
Operaciones de redescuento	2,375.1	5,182.8	8,870.6	2,807.7	3,687.8	118.2	71.2
Acreedores diversos	1,973.8	4,579.9	4,300.4	2,606.1	-279.5	132.0	-6.1
M e n o s :							
Operaciones interbancarias	8,000.1	12,949.3	14,678.8	4,949.2	1,729.5	61.9	13.4
Operaciones con el exterior	36,037.5	90,550.9	90,809.9	54,513.4	259.0	151.3	0.3
Clasificadas por sectores	10,015.4	23,878.6	64,716.8	13,863.2	40,838.2	138.4	171.0
Intermediarios financieros	4,081.8	10,121.9	16,258.2	6,040.1	6,136.3	148.0	60.6
Otros intermediarios financieros	4,081.8	10,121.9	16,258.2	6,040.1	6,136.3	148.0	60.6
Del sector público	4,067.0	10,086.2	16,172.2	6,019.2	6,086.0	148.0	60.3
Del sector privado	14.8	35.7	86.0	20.9	50.3	141.2	140.9
Sector público no financiero	802.5	3,283.8	7,353.9	2,481.3	4,070.1	309.2	123.9
Obligaciones no sectorizadas	3,163.2	5,912.3	37,123.9	2,749.1	31,211.6	86.9	527.9
Acreedores diversos	1,967.9	4,560.6	3,980.8	2,592.7	-579.8	131.7	-12.7
No sectorizados	1,967.9	4,560.6	3,980.8	2,592.7	-579.8	131.7	-12.7
Capital	431.7	928.1	3,229.9	496.4	2,301.8	115.0	248.0
Externos	37,449.0	94,417.5	97,160.2	56,968.5	2,742.7	152.1	2.9

(p) Cifras preliminares.

Notas: i) Excluye operaciones interbancarias.

ii) Excluye otros conceptos de pasivo, reservas de capital y resultados.

iii) Elaboraciones derivadas de las estadísticas de recursos y obligaciones.

Cuadro 14
Pasivos Totales de la Banca Comercial y de la Banca de Desarrollo
Saldos corrientes en miles de millones de pesos

CONCEPTO	SALDOS			VARIACIONES			
	Diciembre			Absolutas		Por ciento	
	1986	1987	1988 (p)	De Dic. 86 A Dic. 87	De Dic. 87 A Dic. 88	De Dic. 86 A Dic. 87	De Dic. 87 A Dic. 88
PASIVOS TOTALES (M.N. + M.E.)	62 158.6	151 732.5	183 069.5	89 573.9	31 337.0	144.1	20.7
Internos	28 343.0	68 636.0	97 236.5	40 293.0	28 600.5	142.2	41.7
Captación	19 983.3	49 635.4	37 531.2	29 652.1	-12 104.2	148.4	-24.4
Clasificada por instrumentos	19 983.3	49 635.4	37 531.2	29 652.1	-12 104.2	148.4	-24.4
Pasivos monetarios	2 626.5	5 231.8	7 651.4	2 605.3	2 419.6	99.2	46.2
Instrumentos de ahorro	17 968.6	46 352.9	33 538.1	28 384.3	-12 814.8	158.0	-27.6
Líquidos	2 308.1	5 162.7	11 041.0	2 854.6	5 878.3	123.7	113.9
No líquidos	15 660.5	41 190.2	22 497.1	25 529.7	-18 693.1	163.0	-45.4
M e n o s :							
Operaciones interbancarias	88.3	184.2	112.2	95.9	-72.0	108.6	-39.1
Operaciones con el exterior	523.5	1 765.1	3 546.1	1 241.6	1 781.0	237.2	100.9
Clasificadas por sectores	19 983.3	49 635.4	37 531.2	29 652.1	-12 104.2	148.4	-24.4
Intermediarios financieros	212.6	644.3	422.9	431.7	-221.4	203.1	-34.4
Banco de México	25.7	61.3	0.4	35.6	-60.9	138.5	-99.3
Otros intermediarios financieros	186.9	583.0	422.5	396.1	-160.5	211.9	-27.5
Del sector público	27.9	136.0	110.2	108.1	-25.8	387.5	-19.0
Del sector privado	159.0	447.0	312.3	288.0	-134.7	181.1	-30.1
Sector público no financiero	889.1	3 348.6	2 992.1	2 459.5	-356.5	276.6	-10.6
Sector privado no financiero	18 832.1	45 572.5	34 048.4	26 740.4	-11 524.1	142.0	-25.3
Captación no sectorizada	49.5	70.0	67.8	20.5	-2.2	41.4	-3.1
Obligaciones diversas	7 975.8	18 120.4	56 523.4	10 144.6	38 403.0	127.2	211.9
Clasificadas por instrumentos	7 975.8	18 120.4	56 523.4	10 144.6	38 403.0	127.2	211.9
Directas	38 618.6	93 338.5	131 608.1	54 719.9	38 269.6	141.7	41.0
Aceptaciones bancarias	2 676.3	4 874.9	35 748.0	2 198.6	30 843.1	82.2	632.7
Otras operaciones	35 942.3	88 463.6	95 890.1	52 521.3	7 426.5	146.1	8.4
Operaciones de redescuento	2 375.1	5 182.8	8 870.6	2 807.7	3 687.8	118.2	71.2
Acreedores diversos	1 710.1	3 678.2	3 424.0	1 968.1	-254.2	115.1	-6.9
M e n o s :							
Operaciones interbancarias	2 323.9	4 849.3	7 896.5	2 525.4	3 047.3	108.7	62.8
Operaciones con el exterior	32 404.1	79 229.8	79 482.8	46 825.7	253.0	144.5	0.3
Clasificadas por sectores	7 975.8	18 120.4	56 523.4	10 144.6	38 403.0	127.2	211.9
Intermediarios financieros	2 673.8	6 599.8	9 821.1	3 926.0	3 221.3	146.8	48.8
Banco de México	615.0	1 752.7	839.2	1 137.7	-913.5	185.0	-52.1
Otros intermediarios financieros	2 058.8	4 847.1	8 981.9	2 788.3	4 134.8	135.4	85.3
Del sector público	2 044.0	4 811.4	8 895.9	2 767.4	4 084.5	135.4	84.9
Del sector privado	14.8	35.7	86.0	20.9	50.3	141.2	140.9
Sector público no financiero	430.0	1 933.3	6 161.3	1 503.3	4 228.0	349.6	218.7
Obligaciones no sectorizadas	3 161.9	5 909.1	37 117.0	2 747.2	31 207.9	86.9	528.1
Acreedores diversos	1 710.1	3 678.2	3 424.0	1 968.1	-254.2	115.1	-6.9
No sectorizados	1 740.1	3 678.2	3 424.0	1 968.1	-254.2	115.1	-6.9
Capital	383.9	880.2	3 182.0	496.3	2 301.8	129.3	261.5
Externos	33 815.6	83 096.5	85 833.0	49 280.9	2 736.5	145.7	3.3

(p) Cifras preliminares.

Notas: i) Excluye operaciones practicadas entre la banca comercial y la banca de desarrollo.

ii) Excluye otros conceptos de pasivo, reservas de capital y resultados.

iii) Elaboraciones derivadas de las estadísticas de recursos y obligaciones.

Cuadro 15
Pasivos Totales de la Banca Comercial
Saldos corrientes en miles de millones de pesos

CONCEPTO	SALDOS			VARIACIONES			
	Diciembre			Absolutas		Por ciento	
	1986	1987	1988 (p)	De Dic. 86 A Dic. 87	De Dic. 87 A Dic. 88	De Dic. 86 A Dic. 87	De Dic. 87 A Dic. 88
PASIVOS TOTALES (M.N. + M.E.)	31,641.9	73,293.0	95,182.6	41,651.1	21,889.6	131.6	29.9
Internos	23,485.4	57,280.0	75,482.1	33,794.6	18,202.1	143.9	31.8
Captación	17,660.7	43,776.1	28,261.8	26,115.4	-15,514.3	147.9	-35.4
Clasificada por instrumentos	17,660.7	43,776.1	28,261.8	26,115.4	-15,514.3	147.9	-35.4
Pasivos monetarios	2,534.2	5,059.9	7,383.9	2,525.7	2,324.0	99.7	45.9
Instrumentos de ahorro	15,604.5	40,463.4	24,317.9	24,858.9	-16,145.5	159.3	-39.9
Líquidos	1,812.6	3,996.1	4,418.9	2,183.5	422.8	120.5	10.6
No líquidos	13,791.9	36,467.3	19,899.0	22,675.4	-16,568.3	164.4	-45.4
Menos:							
Operaciones con la banca comercial	--	--	--	--	--	--	--
Operaciones con el exterior	478.0	1,747.2	3,440.0	1,269.2	1,692.8	265.5	96.9
Clasificada por sectores	17,660.7	43,776.1	28,261.8	26,115.4	-15,514.3	147.9	-35.4
Intermediarios financieros	210.9	624.5	415.9	413.6	-208.6	196.1	-33.4
Instituciones de crédito	86.8	182.2	97.3	95.4	-84.9	109.9	-46.6
Banco de México	0.5	0.4	0.4	-0.1	0.0	-20.0	0.0
Banca de desarrollo	86.3	181.8	96.9	181.8	-84.9	110.7	-46.7
Otros intermediarios financieros	124.1	442.3	318.6	318.2	-123.7	256.4	-28.0
Del sector público	9.9	112.2	88.7	102.3	-23.5	1,033.3	-20.9
Del sector privado	114.2	330.1	229.9	215.9	-100.2	189.1	-30.4
Sector público no financiero	343.8	1,405.1	874.8	1,061.3	-530.3	308.7	-37.7
Sector privado no financiero	17,106.0	41,731.4	26,959.6	24,625.3	-14,771.8	144.0	-35.4
Captación no sectorizada	--	15.1	11.5	--	11.5	--	-23.8
Obligaciones diversas	5,765.0	13,372.9	46,977.9	7,607.9	33,605.0	132.0	251.3
Clasificadas por instrumentos	5,765.0	13,372.9	46,977.9	7,607.9	33,605.0	132.0	251.3
Directas	10,665.3	20,780.8	54,527.5	10,115.5	33,746.7	94.8	162.4
Aceptaciones bancarias	2,244.3	4,761.7	35,469.3	2,517.4	30,707.6	112.2	644.9
Otras operaciones	8,421.0	16,019.1	19,058.2	7,598.1	3,039.1	90.2	19.0
Operaciones de redescuento	1,805.0	4,056.8	7,152.0	2,251.8	3,095.2	124.8	76.3
Acreedores diversos	851.5	2,500.2	1,324.7	1,648.7	-1,175.5	193.6	-47.0
Menos:							
Operaciones con la banca comercial	98.0	200.6	332.7	102.6	132.1	104.7	65.9
Operaciones con el exterior	7,458.8	13,764.3	15,693.6	6,305.5	1,929.3	84.5	14.0
Clasificadas por sectores	5,765.0	13,372.9	46,977.9	7,607.9	33,605.0	132.0	251.3
Intermediarios financieros	2,317.3	5,383.2	9,154.4	3,065.9	3,771.2	132.3	70.1
Instituciones de crédito	441.5	1,073.1	1,424.0	631.6	350.9	143.1	32.7
Banco de México	157.7	384.3	528.0	226.6	143.7	143.7	37.4
Banca de desarrollo	283.8	688.8	896.0	405.0	207.2	142.7	30.1
Otros intermediarios financieros	1,875.8	4,310.1	7,730.4	2,434.3	3,420.3	129.8	79.4
Del sector público	1,861.0	4,274.4	7,644.4	2,413.4	3,370.0	129.7	78.8
Del sector privado	14.8	35.7	86.0	20.9	50.3	141.2	140.9
Sector público no financiero	2.2	5.1	16.9	2.9	11.8	131.8	231.4
Obligaciones no sectorizadas	2,594.1	5,484.4	36,481.9	2,890.3	30,997.5	111.4	565.2
Acreedores diversos	851.4	2,500.2	1,324.7	1,648.8	-1,175.5	193.7	-47.0
No sectorizados	851.4	2,500.2	1,324.7	1,648.8	-1,175.5	193.7	-47.0
Capital	59.7	131.0	242.4	71.3	111.4	119.4	85.0
Externos	8,156.5	16,013.0	19,700.5	7,856.5	3,687.5	96.3	23.0

(p) Cifras preliminares.

- Notas: i) Excluye las operaciones practicadas entre la banca comercial.
 ii) Excluye otros conceptos de pasivo, reservas de capital y resultados.
 iii) Elaboraciones derivadas de las estadísticas de recursos y obligaciones.
 iv) El guión (--) representa a las cifras no significativas.

Cuadro 16
Pasivos Totales de la Banca de Desarrollo
Saldos corrientes en miles de millones de pesos

CONCEPTO	SALDOS			VARIACIONES			
	Diciembre			Absolutas		Por ciento	
	1986	1987	1988 (p)	De Dic. 86 A Dic. 87	De Dic. 87 A Dic. 88	De Dic. 86 A Dic. 87	De Dic. 87 A Dic. 88
PASIVOS TOTALES (M.N. + M.E.)	31,513.0	80,356.3	90,428.9	48,843.4	10,072.6	155.0	12.5
Internos	5,853.8	13,272.8	24,296.4	7,419.0	11,023.6	126.7	83.1
Captación	2,409.5	6,042.9	9,381.5	3,633.4	3,338.6	150.8	55.2
Clasificada por instrumentos	2,409.5	6,042.9	9,381.5	3,633.4	3,338.6	150.8	55.2
Pasivos monetarios	92.3	171.9	267.5	79.6	95.6	86.2	55.6
Instrumentos de ahorro	2,364.0	5,889.5	9,220.1	3,525.5	3,330.6	149.1	56.6
Líquidos	495.4	1,166.6	6,622.1	671.2	5,455.5	135.5	467.6
No líquidos	1,868.6	4,722.9	2,598.0	2,854.3	-2,124.9	152.8	-45.0
Menos:							
Operaciones con la banca de desarrollo	1.3	0.7	--	-0.6	-0.7	-46.2	--
Operaciones con el exterior	45.5	17.8	106.1	-27.7	88.3	-60.9	496.1
Clasificada por sectores	2,409.5	6,042.9	9,381.5	3,633.4	3,338.6	150.8	55.2
Intermediarios financieros	88.8	203.3	119.2	114.5	-84.1	128.9	-41.4
Instituciones de crédito	25.9	62.6	15.4	36.7	-47.2	141.7	-75.4
Banco de México	25.2	60.9	--	35.7	-60.9	141.7	--
Banca comercial	0.7	1.7	15.4	1.0	13.7	142.9	805.9
Otros intermediarios financieros	62.9	140.7	103.8	77.8	-36.9	123.7	-26.2
Del sector público	18.0	23.8	21.4	5.8	-2.4	32.2	-10.1
Del sector privado	44.9	116.9	82.4	72.0	-34.5	160.4	-29.5
Sector público no financiero	545.3	1,943.5	2,117.3	1,398.2	173.8	256.4	8.9
Sector privado no financiero	1,726.0	3,841.1	7,088.8	2,115.1	3,247.7	122.5	84.6
Captación no sectorizada	49.4	55.0	56.2	5.6	1.2	11.3	2.2
Obligaciones diversas	3,120.2	6,480.7	11,975.4	3,360.5	5,494.7	107.7	84.8
Clasificadas por instrumentos	3,120.2	6,480.7	11,975.4	3,360.5	5,494.7	107.7	84.8
Directas	27,953.3	72,557.7	78,040.5	44,604.4	5,482.8	159.6	7.6
Aceptaciones bancarias	432.0	113.2	248.7	-318.8	135.5	-73.8	119.7
Otras operaciones	27,521.3	72,444.5	76,831.8	44,923.2	4,387.3	163.2	6.1
Operaciones de redescuento	570.1	1,125.9	1,718.6	555.8	592.7	97.5	52.6
Acreedores diversos	858.6	1,178.1	2,099.3	319.5	921.2	37.2	78.2
Menos:							
Operaciones con la banca de desarrollo	1,316.5	2,915.5	5,134.0	1,599.0	2,218.5	121.5	76.1
Operaciones con el exterior	24,945.3	65,465.5	63,789.1	40,520.2	-1,676.4	162.4	-2.6
Clasificadas por sectores	3,120.2	6,480.7	11,975.4	3,360.5	5,494.7	107.7	84.8
Intermediarios financieros	1,265.9	2,950.1	3,096.6	1,684.2	146.5	133.0	5.0
Instituciones de crédito	1,082.9	2,412.8	1,845.1	1,329.9	-567.7	122.8	-23.5
Banco de México	457.3	1,368.4	311.2	911.1	1,057.2	199.2	-77.3
Banca comercial	625.6	1,044.4	1,533.9	418.8	489.5	66.9	46.9
Otros intermediarios financieros	183.0	537.3	1,251.5	354.3	714.2	193.6	132.9
Del sector público	183.0	537.3	1,251.5	354.3	714.2	193.6	132.9
Sector público no financiero	427.8	1,928.3	6,144.4	1,500.5	4,216.1	350.7	218.6
Obligaciones no sectorizadas	567.9	424.2	635.0	-143.7	210.8	-25.3	49.7
Acreedores diversos	858.6	1,178.1	2,099.3	319.5	921.2	37.2	78.2
No sectorizados	858.6	1,178.1	2,099.3	319.5	921.2	37.2	78.2
Capital	324.1	749.2	2,939.6	425.1	2,190.4	131.2	292.4
Externos	25,659.2	67,083.5	66,132.6	41,424.3	-950.9	161.4	-1.4

(p) Cifras preliminares.

Notas: i) Excluye operaciones practicadas entre la banca de desarrollo.

ii) Excluye otros conceptos de pasivo, reservas de capital y resultados.

iii) Elaboraciones derivadas de las estadísticas de recursos y obligaciones.

iv) El guión (--) representa a las cifras no significativas.

Cuadro 17
Financiamiento Total del Sistema Bancario
Saldos corrientes en miles de millones de pesos

Concepto	Sistema Bancario			Banco de México			Banca de Desarrollo			Banca Comercial		
	Dic. 86	Dic. 87	Dic. 88(p)	Dic. 86	Dic. 87	Dic. 88(p)	Dic. 86	Dic. 87	Dic. 88(p)	Dic. 86	Dic. 87	Dic. 88(p)
FINANCIAMIENTO TOTAL (M.N + M.E.)	60,101.0	138,256.2	197,350.7	11,097.0	12,911.9	36,059.0	25,159.7	65,344.5	77,884.9	25,299.4	63,768.6	88,796.5
Interno	58,287.5	132,537.6	192,953.1	10,874.2	12,362.3	35,527.9	24,835.3	64,823.4	77,186.1	24,033.1	59,120.7	85,628.9
Clasificado por instrumentos	58,287.5	132,537.6	192,953.1	10,874.2	12,362.3	35,527.9	24,835.3	64,823.4	77,186.1	24,033.1	59,120.7	85,628.9
Valores	11,249.4	27,190.0	52,165.3	6,429.4	13,786.5	22,718.8	586.1	2,129.7	5,273.8	4,233.9	11,273.8	24,172.7
Crédito	49,297.7	113,161.3	147,489.6	4,667.6	-874.6	13,340.2	25,263.3	65,022.6	76,050.7	19,366.9	49,013.2	58,098.7
Carrera crecida en redescuento	2,375.1	5,182.5	8,870.6	...	...	...	570.1	1,125.7	1,718.6	1,805.0	4,056.8	7,152.0
Menos: Operaciones interbancarias	2,821.1	7,277.6	11,174.7	...	...	...	1,259.8	2,933.6	5,158.2	106.4	575.1	626.8
Menos: Financiamiento al exterior	1,813.6	5,718.6	4,397.6	222.8	549.6	531.1	324.4	521.0	698.8	1,266.3	4,648.0	3,167.7
Clasificado por sectores institucionales	58,287.5	132,537.7	192,953.1	10,874.2	12,362.3	35,527.9	24,835.2	64,823.4	77,186.1	24,033.0	59,120.8	85,628.9
A intermediarios financieros	1,513.4	4,325.1	5,518.5	622.7	1,109.4	2,799.9	1,104.1	3,596.6	5,327.3	1,241.4	3,387.9	2,781.1
Instituciones de crédito	...	...	...	142.5	172.7	1,016.3	356.9	964.3	2,194.8	955.5	2,631.9	2,178.7
Banco de México	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	0.3	0.4
Banca de desarrollo	...	...	...	93.8	126.3	853.2	...	...	...	955.5	2,631.6	2,178.3
Banca comercial	...	...	...	48.7	46.4	163.1	356.9	964.3	2,194.8	...	...	...
Otros intermediarios financieros	1,513.4	4,325.1	5,518.5	480.2	936.7	1,783.6	747.2	2,632.3	3,132.5	285.9	756.0	602.4
Del sector público	1,297.1	3,705.7	4,978.7	480.2	936.7	1,783.6	745.4	2,630.2	3,128.6	71.4	138.7	66.5
Del sector privado	216.3	619.4	539.8	...	...	...	1.8	2.1	3.9	214.5	617.3	535.9
A sectores no financieros	56,249.8	126,720.1	183,312.7	10,251.5	11,252.9	32,728.0	23,653.2	61,020.1	71,435.4	22,345.2	54,447.1	79,149.2
Sector público	44,769.3	97,531.1	128,899.0	10,235.1	11,216.0	32,657.2	20,717.3	53,824.2	58,056.7	13,817.0	32,490.9	38,184.9
Gobierno Federal	34,475.6	77,970.5	109,996.8	10,235.1	11,216.0	32,657.2	13,353.0	40,303.2	45,863.2	10,887.6	26,451.3	31,476.4
CETES	5,388.3	17,029.9	24,380.3	5,009.9	13,789.5	11,775.8	124.8	779.7	162.3	253.7	2,460.7	12,442.2
PAGAFES	14.3	-752.3	-940.2	-30.0	-956.7	-1,090.0	--	33.3	51.5	44.4	171.1	98.3
PETROBONOS	17.1	39.4	59.5	...	...	...	0.6	--	--	16.5	39.4	59.5
BIB	34.7	34.8	2.3	...	...	...	5.6	1.9	1.9	29.1	32.9	40.0
BONDES	...	0.1	4,456.8	...	0.1	4,456.8	...	...	...	...	...	...
Crédito y otros valores	29,021.2	61,618.6	82,038.1	5,255.2	-1,616.9	17,514.6	13,222.0	39,488.3	45,647.5	10,543.9	23,747.2	18,875.9
Gobierno del Distrito Federal	12.2	36.9	178.8	...	...	...	--	13.8	155.9	12.2	23.1	22.9
Gobierno estatales y municipales	235.2	453.2	492.5	...	...	...	155.3	225.3	334.3	79.9	227.9	158.1
Organismos y empresas	10,046.3	19,070.5	18,230.8	--	--	--	7,209.0	13,281.9	11,703.3	2,837.3	5,788.6	6,527.4
Sector privado	11,480.5	29,189.0	54,413.8	16.4	36.9	70.8	2,935.9	7,195.9	13,378.7	8,528.2	21,956.2	40,964.4
Empresas	7,354.9	19,508.8	35,004.6	...	...	...	2,019.3	5,342.6	9,246.4	5,335.6	14,166.2	25,758.2
Particulares	4,125.6	9,680.2	19,409.2	16.4	36.9	70.8	916.6	1,853.3	4,132.3	3,192.6	7,790.0	15,206.2
Financiamiento no sectorizado	524.3	1,492.5	4,121.9	...	...	...	77.9	206.7	423.4	446.4	1,285.8	3,698.7
Externo	1,813.5	5,718.6	4,397.6	222.8	549.6	531.1	324.4	521.1	698.8	1,266.3	4,647.9	3,167.7
Entidades financieras	1,566.7	4,906.1	3,443.9	222.8	549.6	531.1	304.5	325.5	386.9	1,039.4	4,031.1	2,525.9
Entidades no financieras	246.8	812.5	953.7	...	...	...	19.9	195.7	311.9	226.9	616.8	641.8

(p) Cifras preliminares

Notas: i) Los saldos de los niveles agregados pueden no coincidir con la suma de sus componentes, como resultado del redondeo de las cifras.

ii) En el sistema bancario se excluyen las operaciones interbancarias. A nivel de bancos se suprimen las operaciones practicadas entre el mismo tipo de banca.

iii) Elaboraciones derivadas de las estadísticas de recursos y obligaciones

iv) Los puntos suspensivos (...) indican que no hubo movimiento. El guión (--) representa a las cifras no significativas.

Cuadro 18
Financiamiento Total del Sistema Bancario Consolidado
Saldos corrientes en miles de millones de pesos

CONCEPTO	SALDOS			VARIACIONES			
	Diciembre			Absolutas		Por ciento	
	1986	1987	1988 (p)	De Dic. 86 A Dic. 87	De Dic. 87 A Dic. 88	De Dic. 86 A Dic. 87	De Dic. 87 A Dic. 88
<i>Clasificado por su destino, tipo de instrumentos y sectores institucionales</i>							
FINANCIAMIENTO TOTAL (M.N. + M.E.)	60,101.1	138,256.2	197,350.7	78,155.1	59,094.5	130.0	42.7
Interno	58,287.5	132,537.6	192,953.1	74,250.1	60,415.5	127.4	45.6
Clasificado por instrumentos	58,287.5	132,537.6	192,953.1	74,250.1	60,415.5	127.4	45.6
Valores	11,249.4	27,190.0	52,165.3	15,940.6	24,975.3	141.7	91.9
Crédito	49,297.7	113,161.3	147,489.6	63,863.6	34,328.3	129.5	30.3
Cartera cedida en redescuento	2,375.1	5,182.5	8,870.6	2,807.4	3,688.1	118.2	71.2
M e n o s :							
Operaciones interbancarias	2,821.1	7,277.6	11,174.7	4,456.5	3,897.1	158.0	53.5
Financiamiento al exterior	1,813.6	5,718.6	4,397.6	3,905.0	-1,321.0	215.3	-23.1
Clasificado por sectores	58,287.5	132,537.6	192,953.1	74,250.1	60,415.5	127.4	45.6
Intermediarios financieros	1,513.4	4,325.0	5,518.5	2,811.6	1,193.5	185.8	27.6
Otros intermediarios financieros	1,513.4	4,325.0	5,518.5	2,811.6	1,193.5	185.8	27.6
Del sector público	1,297.1	3,705.6	4,978.7	2,408.5	1,273.1	185.7	34.4
Del sector privado	216.3	619.4	539.8	403.1	-79.6	186.4	-12.9
Sector público no financiero	44,769.2	97,531.0	128,899.0	52,761.8	31,367.9	117.9	32.2
Sector privado no financiero	11,480.5	29,189.0	54,413.7	17,708.5	25,224.7	154.2	86.4
Financiamiento no sectorizado	524.4	1,492.6	4,122.0	968.2	2,629.4	184.6	176.2
Externo	1,813.6	5,718.6	4,397.6	3,905.0	-1,321.0	215.3	-23.1
<i>Clasificado por tipo de instituciones</i>							
FINANCIAMIENTO TOTAL (M.N. + M.E.)		138,256.2	197,350.7	78,155.1	59,094.5	130.0	42.7
Banco de México	11,097.0	12,911.9	36,059.0	1,814.9	23,147.1	16.4	179.3
Banca de desarrollo	25,159.6	65,344.4	77,884.9	40,184.8	12,540.5	159.7	19.2
Banca comercial	25,299.4	63,768.8	88,796.5	38,469.4	25,027.7	152.1	39.2
M e n o s : Operaciones interbancarias	1,454.9	3,768.9	5,389.8	2,314.0	1,620.9	159.0	43.0

(p) Cifras preliminares.

Notas: i) Excluye operaciones interbancarias.

ii) Se incluye el financiamiento canalizado por los bancos a través de valores, de crédito y cartera de crédito cedida en redescuento.

iii) Elaboraciones derivadas de las estadísticas de recursos y obligaciones.

Cuadro 19
Financiamiento Total de la Banca Comercial y de la Banca de Desarrollo
Saldos corrientes en miles de millones de pesos

CONCEPTO	SALDOS			VARIACIONES			
	Diciembre			Absolutas		Por ciento	
	1986	1987	1988 (p)	De Dic. 86 A Dic. 87	De Dic. 87 A Dic. 88	De Dic. 86 A Dic. 87	De Dic. 87 A Dic. 88
FINANCIAMIENTO TOTAL (M.N. + M.E.)	49,146.5	125,516.5	162,308.0	76,370.4	36,791.1	155.4	29.3
Interno	47,555.7	120,347.9	158,441.5	72,792.2	38,093.6	153.1	31.7
Clasificado por instrumentos	47,555.7	120,347.9	158,441.5	72,792.2	38,093.6	153.1	31.7
Valores	4,820.0	13,403.5	29,446.4	8,583.5	16,043.0	178.1	119.7
Crédito	44,630.1	114,035.8	134,149.4	69,405.7	20,113.6	155.5	17.6
Cartera cedida en redescuento	2,375.1	5,182.5	8,870.6	2,807.4	3,688.1	118.2	71.2
M e n o s :							
Operaciones interbancarias	2,678.7	7,104.9	10,158.4	4,426.2	3,053.5	165.2	43.0
Financiamiento al exterior	1,590.8	5,169.0	3,866.5	3,578.2	-1,302.5	224.9	-25.2
Clasificado por sectores	47,555.7	120,347.9	158,441.5	72,792.2	38,093.6	153.1	31.7
Intermediarios financieros	1,033.2	3,388.3	3,734.9	2,355.1	346.6	227.9	10.2
Otros intermediarios financieros	1,033.2	3,388.3	3,734.9	2,355.1	346.6	227.9	10.2
Del sector público	816.9	2,768.9	3,195.1	1,952.0	426.2	239.0	15.4
Del sector privado	216.3	619.4	539.8	403.1	-79.6	186.4	-12.9
Sector público no financiero	34,534.1	86,315.0	96,241.7	51,780.9	9,926.7	149.9	11.5
Sector privado no financiero	11,464.1	29,152.1	54,343.0	17,688.0	25,190.9	154.3	86.4
Financiamiento no sectorizado	524.3	1,492.5	4,121.9	968.2	2,629.4	184.7	176.2
Externo	1,590.8	5,169.0	3,866.5	3,578.2	-1,302.5	224.0	-25.2

(p) Cifras preliminares.

Notas: i) Los saldos de los niveles agregados pueden no coincidir con la suma de los componentes, como resultado del redondeo de las cifras.

ii) Excluye operaciones interbancarias.

iii) Se incluye el financiamiento canalizado por los bancos a través de valores, de crédito y cartera de crédito cedida en redescuento.

iv) Elaboraciones derivadas de las estadísticas de recursos y obligaciones.

Cuadro 20
Financiamiento Total de la Banca Comercial
Saldos corrientes en miles de millones de pesos

CONCEPTO	SALDOS			VARIACIONES			
	Diciembre			Absolutas		Por ciento	
	1986	1987	1988 (p)	De Dic. 86 A Dic. 87	De Dic. 87 A Dic. 88	De Dic. 86 A Dic. 87	De Dic. 87 A Dic. 88
FINANCIAMIENTO TOTAL (M.N. + M.E.)	25,299.4	63,768.7	88,796.5	38,469.3	25,027.7	152.1	39.2
Interno	24,033.1	59,120.7	85,628.9	35,087.6	26,508.0	146.0	44.8
Clasificado por instrumentos	24,033.1	59,120.7	85,628.9	35,087.6	26,508.0	146.0	44.8
Valores	4,233.9	11,273.8	24,172.7	7,039.9	12,898.9	166.3	114.4
Crédito	19,366.9	49,013.2	58,098.7	29,646.3	9,085.5	153.1	18.5
Cartera cedida en redescuento	1,805.0	4,056.8	7,152.0	2,251.8	3,095.2	124.8	76.3
M e n o s :							
Operaciones interbancarias	106.4	575.1	626.8	468.7	51.7	440.5	9.0
Financiamiento al exterior	1,266.3	4,648.0	3,167.7	3,381.7	-1,480.3	267.1	-31.8
Clasificado por sectores	24,033.1	59,120.7	85,628.9	35,087.6	26,508.0	146.0	44.8
Intermediarios financieros	1,241.5	3,387.6	2,781.1	2,146.1	-606.8	172.9	-17.9
Instituciones de crédito	955.6	2,631.6	2,178.7	1,676.0	-453.3	175.4	-17.2
Banca de desarrollo	955.6	2,631.6	2,178.7	1,676.0	-453.3	175.4	-17.2
Otros intermediarios financieros	285.9	756.0	602.4	470.1	-153.6	164.4	-20.3
Del sector público	71.4	138.7	66.5	67.3	-72.2	94.3	-52.1
Del sector privado	214.5	617.3	535.9	402.8	-81.3	187.8	-13.2
Sector público no financiero	13,817.0	32,490.9	38,184.9	18,673.9	5,694.0	135.2	17.5
Sector privado no financiero	8,528.2	21,956.2	40,964.3	13,428.0	19,008.1	157.5	86.6
Financiamiento no sectorizado	446.4	1,286.0	3,698.6	839.4	2,412.6	188.1	187.6
Externo	1,266.3	4,648.0	3,167.7	3,381.7	-1,480.3	267.1	-31.8

(p) Cifras preliminares.

Notas: i) Excluye operaciones practicadas entre el mismo tipo de banca.

ii) Se incluye el financiamiento canalizado por los bancos a través de valores, de crédito y cartera de crédito cedida en redescuento.

iii) Elaboraciones derivadas de las estadísticas de recursos y obligaciones.

Cuadro 21
Financiamiento Total de la Banca de Desarrollo
Saldos corrientes en miles de millones de pesos

CONCEPTO	SALDOS			VARIACIONES			
	Diciembre			Absolutas		Por ciento	
	1986	1987	1988 (p)	De Dic. 86 A Dic. 87	De Dic. 87 A Dic. 88	De Dic. 86 A Dic. 87	De Dic. 87 A Dic. 88
FINANCIAMIENTO TOTAL (M.N. + M.E.)	25,159.7	65,344.4	77,884.9	40,184.7	12,540.5	159.7	19.2
Interno	24,835.3	64,823.4	77,186.1	39,988.1	12,362.7	161.0	19.1
Clasificado por instrumentos	24,835.3	64,823.4	77,186.1	39,988.1	12,362.7	161.0	19.1
Valores	586.1	2,129.7	5,273.8	1,543.6	3,144.1	263.4	147.6
Crédito	25,263.3	65,022.6	76,050.7	39,759.3	11,028.1	157.4	17.0
Cartera cedida en redescuento	570.1	1,125.7	1,718.6	555.6	592.9	97.5	52.7
M e n o s :							
Operaciones con la banca de desarrollo	1,259.8	2,933.6	5,158.2	1,673.8	2,224.6	132.9	75.8
Financiamiento al exterior	324.4	521.0	698.8	196.6	177.8	60.6	34.1
Clasificado por sectores	24,935.3	64,823.4	77,186.1	39,988.1	12,362.7	161.0	19.1
Intermediarios financieros	1,104.1	3,596.6	5,327.3	2,492.5	1,730.7	225.7	48.1
Instituciones de crédito	356.9	964.3	2,194.8	607.4	1,230.5	170.2	127.6
Banca comercial	356.9	964.3	2,194.8	607.4	1,230.5	170.2	127.6
Otros intermediarios financieros	747.2	2,632.3	3,132.5	1,885.1	500.2	252.3	19.0
Del sector público	745.4	2,630.2	3,128.6	1,884.8	498.4	252.9	18.9
Del sector privado	1.8	2.1	3.9	0.3	1.8	16.7	85.7
Sector público no financiero	20,717.2	53,824.1	58,056.8	33,106.9	4,232.7	159.8	7.9
Sector privado no financiero	2,936.0	7,195.9	13,378.7	4,259.9	6,182.8	145.1	85.9
Financiamiento no sectorizado	78.0	206.8	423.3	128.8	216.5	165.1	104.7
Externo	324.4	521.0	698.8	196.6	177.8	60.6	34.1

(p) Cifras preliminares.

Notas: i) Excluye operaciones practicadas entre el mismo tipo de banca.

ii) Se incluye el financiamiento canalizado por los bancos a través de valores, de crédito y cartera de crédito cedida en redescuento.

iii) Elaboraciones derivadas de las estadísticas de recursos y obligaciones.

Cuadro 22
Tasas de Interés Pasivas del Sistema Bancario en Moneda Nacional
Tasas netas a personas físicas (1)
Promedio de las cotizaciones diarias expresadas en por ciento anual

CONCEPTO	1987					1 9 8 8							
	Dic.	Ene.	Feb.	Mar.	Abr.	May.	Jun.	Jul.	Ago.	Sep.	Oct.	Nov.	Dic.
Depósitos de ahorro	20.00	20.00	20.00	20.00	20.00	20.00	20.00	20.00	20.00	20.00	20.00	20.00	20.00
Depósitos a plazo retirables en días preestablecidos													
Dos días a la semana	20.50	20.50	20.50	20.50	20.50	20.50	20.50	20.50	20.50	20.50	20.50	20.50	20.50
Un día a la semana	20.50	20.50	20.50	20.50	20.50	20.50	20.50	20.50	20.50	20.50	20.50	20.50	20.50
Dos días al mes	22.50	22.50	22.50	22.50	22.50	22.50	22.50	22.50	22.50	22.50	22.50	22.50	22.50
Certificados de depósito con intereses pagaderos mensualmente													
De 30 a 85 días	115.73	123.35	123.50	72.51	51.18	43.79	31.82	31.05	31.05	31.05	31.05	31.05	31.05
De 90 a 175 días	112.70	109.69	109.50	66.71	44.08	39.93	30.52	29.90	29.90	29.90	29.90	29.90	29.90
De 180 a 265 días	111.73	106.69	106.50	62.64	41.69	37.99	29.39	28.95	28.95	28.95	28.95	28.95	28.95
De 270 a 355 días	43.25	43.25	43.25	43.02	40.52	36.93	28.47	28.10	28.10	28.10	28.10	28.10	28.10
De 360 a 535 días	40.10	40.10	40.10	40.10	40.10	35.98	27.41	27.15	27.15	27.15	27.15	27.15	27.15
De 540 a 715 días	40.10	40.10	40.10	40.10	40.10	35.49	26.76	26.55	26.55	26.55	26.55	26.55	26.55
De 720 a 725 días	40.10	40.10	40.10	40.10	40.10	35.49	26.76	26.55	26.55	26.55	26.55	26.55	26.55
Pagarés con rendimiento liquidable al vencimiento													
De 7 días		139.48	139.97	82.82	53.43	42.68	31.90	31.88	31.40	31.53	31.49	32.48	36.30
De 1 mes	116.58	141.14	149.01	92.21	61.80	50.48	38.98	38.25	38.25	38.25	38.25	38.25	38.25
De 3 meses	120.35	118.99	118.80	75.97	53.01	45.27	32.57	31.75	31.75	31.75	31.75	31.75	31.75
De 6 meses	120.73	119.25	119.25	75.06	48.20	43.09	32.42	31.75	31.75	31.75	31.75	31.75	31.75
De 9 meses	51.00	51.00	51.00	50.70	47.20	42.76	32.25	31.75	31.75	31.75	31.75	31.75	31.75
De 12 meses	50.00	50.00	50.00	49.90	48.05	43.36	32.20	31.75	31.75	31.75	31.75	31.75	31.75

(1) En base a una retención del Impuesto Sobre la Renta de 21 por ciento calculada sobre una tasa gravable del 12 por ciento, la diferencia está constituida por una sobretasa exenta para los depósitos del referido impuesto.

Cuadro 23
Tasas de Interés en el Extranjero
Promedio de las cotizaciones diarias vigentes para cada mes, expresadas en por ciento anual

CONCEPTO	1987												
	Dic.	Ene.	Feb.	Mar.	Abr.	May.	Jun.	Jul.	Ago.	Sep.	Oct.	Nov.	Dic.
1 mes													
Depósitos a plazo (N.Y.)	6.99	6.27	6.02	6.24	6.44	6.65	6.97	7.26	7.70	7.69	7.63	7.74	7.88
Eurodólar (Londres)	8.01	6.90	6.66	6.68	6.88	7.23	7.53	7.80	8.19	8.18	8.21	8.45	9.48
3 meses													
Tresury Bills (N.Y.)	5.69	5.75	5.66	5.69	5.85	6.27	6.45	6.69	7.07	7.22	7.33	7.75	8.07
Depósitos a plazo (N.Y.)	6.88	6.37	6.06	6.31	6.54	6.80	7.08	7.40	7.94	7.83	7.88	8.13	8.49
Eurodólar (Londres)	7.86	7.11	6.73	6.74	7.02	7.46	7.63	8.02	8.50	8.30	8.50	8.93	9.33
6 meses													
Tresury Bills (N.Y.)	6.33	6.24	5.93	5.89	6.15	6.59	6.69	6.92	7.39	7.40	7.47	7.85	8.22
Depósitos a plazo (N.Y.)	6.93	6.58	6.19	6.44	6.70	6.99	7.26	7.56	8.16	8.12	8.06	8.21	8.53
Eurodólar (Londres)	7.87	7.27	6.82	6.90	7.21	7.69	7.78	8.22	8.80	8.57	8.52	8.93	9.33
1 año													
Depósitos a plazo (N.Y.)	7.17	6.92	6.46	6.63	6.77	7.09	7.34	7.65	8.25	8.23	8.12	8.27	8.60
Eurodólar (Londres)	8.08	7.64	7.14	7.26	7.63	8.15	8.19	8.48	9.04	8.77	8.63	9.03	7.46
2 años													
Eurodólar (Londres)	8.61	8.22	7.63	7.79	8.20	8.69	8.70	8.88	7.40	9.16	8.83	9.23	9.59
Primer Rate	8.75	8.75	8.51	8.50	8.50	8.84	9.00	9.24	9.84	10.00	10.00	10.10	10.50
Libor	8.02	7.43	6.93	7.02	7.32	7.78	7.91	8.33	8.90	8.74	8.66	9.05	9.42

Cuadro 24
Tasas de Reserva Obligatoria de Banca Múltiple y de Desarrollo
Porcentajes vigentes a diciembre de 1988

CONCEPTO	DEPOSITOS EN EL BANCO DE MEXICO			Depósitos, valores o créditos a cargo de entidades financieras del exterior	CREDITOS					Crédito y valores para actividades de fomento económico	Otros créditos y valores para la producción, comercio servicios y otros activos	Créditos a las actividades propias de la institución
	Efectivo en caja	Sin intereses	Con intereses		Cetes y/o Bondes	Al Gobierno Federal	A la Banca de Desarrollo	De habilitación o avío y/o refaccionarios a ejidatarios o campesinos de bajos ingresos o empresas agroindustriales	A la vivienda tipos A y B				A la exportación de manufacturas
BANCA MULTIPLE 1												
Pasivo computable sujeto a inversión												
Moneda Nacional												
Proveniente de instrumentos de ahorro ofrecidos al público y otras obligaciones: ^{2/}												
Existentes a jul. 1987			10.0			35.0 ^{3/}	3.0 ^{3/}	0.6	6.0	1.2	16.2 ^{4/}	25.0
En exceso al registrado en jul. 1987			10.0			35.0	6.0	0.6	6.0	1.2	16.2 ^{4/}	25.0
En exceso al registrado en jul. 1988			10.0			31.0	10.0	0.6	6.0	1.2	16.2 ^{4/}	25.0
Proveniente de aceptaciones bancarias				30.0 ^{11/}								70.0 ^{12/}
Proveniente de pagarés con rendimiento liquidable al vencimiento a plazo de siete días			100.0									
Provenientes de obligaciones subordinadas:												
No convertibles y de conversión voluntaria computables como capital neto, que computan como capital neto			100.0		50.0 ^{5/}						50.0 ^{6/}	
De conversión voluntaria no computables como capital neto			10.0									90.0
Proveniente de depósitos a la vista para cobertura de riesgo cambiario, para garantía de operaciones de control de cambios			100.0									
Moneda Extranjera												
Depósitos en dólares, pagaderos sobre el exterior y obligaciones subordinadas no computables como capital neto												
Obligaciones subordinadas computables como capital neto			100.0									
Depósitos en dólares constituidos por maquiladoras					100.0							
Depósitos a la vista constituidos en la frontera norte del país o Baja California Sur					50.0 ^{5/}						50.0 ^{7/}	
Pasivo computable en moneda nacional y extranjera no sujeto a inversión												
Recursos recibidos con fines específicos	100.0 ^{8/}											
Pasivo denominado en monedas extranjeras distintas del dólar de los E.U.A.	75.0 ^{9/}											25.0
Pasivo en moneda nacional en dólares de los E.U.A.												
Pasivo en moneda nacional en dólares de los E.U.A. o en otras monedas extranjeras realizado en términos distintos a los autorizados y otros pasivos			100.0									100.0
Pasivo exceptuado en moneda nacional y dólares												
BANCA DE DESARROLLO												

CONCEPTO	DEPOSITOS EN EL BANCO DE MEXICO			Depósitos, valores o créditos a cargo de entidades financieras del exterior	CREDITOS					Otros créditos y valores para la producción, comercio servicios y otros activos	Créditos a las actividades propias de la institución
	Efectivo en caja	Sin intereses	Con intereses		Al Gobierno Federal	A la Banca de Desarrollo	De habilitación o avío y/o refaccionarios a ejidatarios o campesinos de bajos ingresos o empresas agroindustriales	A la vivienda tipos A y B	A la exportación de manufacturas			Crédito y valores para actividades de fomento económico
Pasivo computable sujeto a inversión Moneda Nacional Proveniente de instrumentos de ahorro ofrecidos al público que exceda al promedio diario mensual más alto registrado en estos en 1984 ^{10/}			10.0								90.0

- 1/ Circular 1935/85 del Banco de México del 9 de diciembre de 1985 y modificaciones incluidas en las circulares-telefax hasta el 30 de diciembre de 1988.
- 2/ Incluye obligaciones subordinadas No Convertibles y de Conversión Voluntaria Computable como Capital Neto, por la parte que no deba computarse como capital neto.
- 3/ Incluye valores depositados en administración en el Banco de México (Bonos de Regulación Monetaria Serie 1/85).
- 4/ Y/o créditos a la producción de artículos básicos, a la industria mediana o pequeña, al sector agropecuario e industrias conexas, a las casas de bolsa, para la habitación tipo medio.
- 5/ Depósitos en dólares de los E.U.A., a cargo de entidades financieras de primer orden establecidas en el extranjero o de sucursales o agencias establecidas en el extranjero por instituciones de crédito mexicanas, o en instrumentos del mercado de dinero a cargo del Gobierno Federal de los E.U.A., o de las mencionadas instituciones financieras.
- 6/ Destinado a financiar exportaciones de productos manufacturados, producción y/o existencias de bienes de manufactura nacional que se destinen a la venta en el extranjero, o para financiar la venta a plazo en el extranjero, de productos de origen mexicano.

- 7/ Créditos en dólares a plazo máximo de 6 meses, pagaderos sobre el exterior, destinados a financiar: a FOMEX: ventas a plazo en el extranjero, producción y/o existencias, de productos de origen nacional que vayan a ser vendidos en el exterior; importación de mercancías; y/o capital de trabajo de empresas hoteleras o restaurantes ubicadas en la frontera y/o una franja de 5 km. paralela a las playas del país, de transporte internacional de personas y bienes, y productoras de bienes y prestadoras de servicios cuyos precios internos se ajusten libremente en función de los precios internacionales. Estos créditos incluyen un 10 por ciento para financiar la construcción y equipamiento de empresas exportadoras, hoteleras, restaurantes, de transporte y productoras de bienes y servicios, antes mencionadas.
- 8/ Pueden ser mantenidos en el Banco de México, como depósitos sin interés.
- 9/ Pueden ser mantenidos en bancos del extranjero en depósitos a la vista, o en cuentas a no más de 24 horas u otorgar créditos simples o en cuenta corriente.
- 10/ Incluye aceptaciones bancarias en exceso del límite autorizado
- 11/ Porcentaje mínimo que también podrá ser cubierto con depósitos de efectivo a la vista, con interés, en el Banco de México.
- 12/ Porcentaje máximo.

Cuenta Maestra Régimen de inversión para banca múltiple

Instrumentos Objeto de la Inversión	Fondos Provenientes de:		
	Personas Físicas	Personas Morales	
		Fondo disponible	Fondo invertido
Depósitos bancarios a la vista en cuenta de cheques	-	30.4 ^{4/}	-
Certificados y/o Pagarés de la Tesorería de la Federación	90.0	-	100.0
Certificados de la Tesorería de la Federación con vencimiento a plazo no mayor de un mes	-	60.0	-
Aceptaciones bancarias en moneda nacional	50.0	-	50.0 ^{5/}
Instrumentos de captación bancaria con vencimiento a plazo no mayor de un mes	-	65.0 ^{6/}	-
Instrumentos de captación bancaria a la vista o a plazo no mayor de seis meses	60.0 ^{1/}	-	60.0 ^{1/}
Otros valores del Gobierno Federal ^{3/} , bonos bancarios y obligaciones subordinadas bancarias	15.0 ^{2/}	-	30.0 ^{2/}
Acciones de sociedades de inversión de renta fija	50.0	-	-

* Circular Telefax 103/88 del 23 de diciembre de 1988.

- 1/ En instrumentos inscritos en el registro nacional de valores e intermediarios, pudiendo invertirse hasta el 50% de éste renglón en instrumentos de los antes citados, no inscritos en el registro mencionado, siempre y cuando sean a plazo no mayor de tres meses. No se incluyen las aceptaciones bancarias, ni el papel comercial con aval bancario.
- 2/ En cuentas para personas físicas incorpora hasta un ocho por ciento en bonos bancarios para la vivienda y en cuentas para personas morales dicha inversión se eleva hasta un diez por ciento.

- 3/ Comprende: Petrobonos, bonos de desarrollo del Gobierno Federal, bonos para el pago de indemnización bancaria y bonos de renovación urbana del Distrito Federal.
- 4/ Porcentaje mínimo.
- 5/ También puede invertirse en papel comercial con aval bancario.
- 6/ En instrumentos inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios. Incluye aceptaciones bancarias y papel comercial con aval bancario

Cuadro 25
Estructura de la Colocación Global de Deuda en el Público por Tipos de Depósito y Moneda
 Promedio trimestral de saldos a fin de mes
 Porcentajes

AÑOS Y TRIMESTRES	TOTAL	INSTRUMENTOS DE AHORRO LÍQUIDOS (1)				INSTRUMENTOS DE AHORRO NO LÍQUIDOS (2)				Billetes y monedas más cuenta de cheques m/n	Cuenta de cheques m/n	Cuenta de cheques m/e	CETES en poder de sectores no bancarios	Otros (3)
		Moneda Nacional		Moneda Extranjera		Moneda Nacional		Moneda Extranjera						
		Banca Comercial	Banca de Desarrollo	Banca Comercial	Banca de Desarrollo	Banca Comercial	Banca de Desarrollo	Banca Comercial	Banca de Desarrollo					
1987	100.0	47.95	5.78	3.07	0.10	0.06	0.01	0.39	1.51	7.59	6.25	1.44	14.73	11.13
I	100.0	49.50	6.52	2.85	0.11	0.09	0.02	0.46	1.60	8.06	6.70	1.42	11.68	11.00
II	100.0	50.28	6.02	2.76	0.10	0.09	0.01	0.41	1.50	7.54	6.24	1.36	12.95	10.73
III	100.0	47.70	5.86	2.60	0.10	0.04	0.01	0.36	1.39	6.92	5.97	1.33	16.76	10.95
IV	100.0	45.92	5.20	3.74	0.09	0.02	0.01	0.36	1.57	7.91	6.26	1.59	15.74	11.59
1988 (p)	100.0	40.15	5.54	4.05	0.10	0.02	0.00	0.33	1.51	8.47	5.67	1.58	18.06	14.53
I	100.0	43.66	5.21	4.07	0.09	0.02	0.01	0.35	1.81	7.99	5.67	1.62	18.22	11.29
II	100.0	40.71	5.63	3.75	0.08	0.02	0.00	0.28	1.54	8.14	5.71	1.60	20.16	12.39
III	100.0	39.61	5.78	4.14	0.12	0.02	0.00	0.25	1.46	8.64	5.48	1.78	18.30	14.42
IV	100.0	37.55	5.49	4.22	0.12	0.02	0.00	0.42	1.29	8.95	5.81	1.36	15.88	18.88

(1) Instrumentos bancarios con vencimiento hasta un año de plazo y aceptaciones bancarias.

(2) Instrumentos bancarios con vencimiento a más de un año.

(3) Incluye PAGAFES, PETROBONOS, BONDES, BIB, bonos de renovación urbana, papel comercial, obligaciones quirografarias, obligaciones hipotecarias y depósitos de FIRCORCA en el Banco de México.

(p) Cifras preliminares.

Cuadro 26
Colocación Global de Deuda Interna del Sector Público a través de Valores
Circulación Total y Tenencia por Sectores
Saldos corrientes en miles de millones de pesos

Saldos al Final de:	Circulación Total de Valores (1)	CERTIFICADOS DE LA TESORERÍA DE LA FEDERACIÓN (1)							PETROBONOS			BONOS DE LA DEUDA PÚBLICA(4)		BONOS DE INDEMNIZACIÓN BANCARIA					
		Total	SISTEMA BANCARIO			Sector Público no Bancario	Empresas Privadas y Particulares (2)	Total	SISTEMA BANCARIO		Sectores no Bancarios (2)	Total	Banco de México	Total	SECTOR BANCARIO				
			Banco de México	Banca de Desarrollo	Banca Comercial				Banca de Desarrollo	Banca Comercial					Banca de Desarrollo	Banca Comercial	Sectores no Financieros		
Diciembre																			
1977	277.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	2.0	0.1	0.1	1.8	275.0	275.0						
1978	340.4	2.7	-0.5	0.4	0.6	0.1	2.0	3.3	0.6	0.1	2.6	334.4	334.4						
1979	464.2	24.5	6.9	0.2	0.1	9.7	7.5	8.7	0.6	0.0	8.1	431.0	431.0						
1980	618.0	54.3	15.6	0.5	0.4	10.2	27.6	13.7	0.3	0.1	13.3	550.0	550.0						
1981	948.3	96.5	12.9	0.6	23.7	14.8	44.5	11.9	0.1	0.0	11.7	839.9	839.9						
1982	2,446.9	319.8	-11.8	3.0	76.4	31.2	221.0	20.9	1.2	0.0	19.7	2,106.2	2,106.2						
1983	3,480.0	617.8	110.7	29.8	70.7	72.5	334.1	31.2	0.4	0.8	30.0	2,725.4	2,725.4	105.6	2.2	3.8	99.5		
1984	4,846.1	796.2	25.0	25.5	31.2	66.1	648.4	70.0	0.0	0.0	70.0	3,855.3	3,855.3	124.5	0.0	35.2	83.5		
1985	6,035.4	2,360.3	1,174.1	45.6	71.0	103.3	966.3	433.1	0.0	0.6	432.5	3,114.8	3,114.8	127.1	2.6	59.5	65.0		
1986	10,826.5	8,184.7	5,009.9	124.8	253.7	104.4	2,692.0	1,236.5	1.8	6.0	1,228.7	1,199.0	1,199.0	109.4	5.6	29.1	74.7		
1987																			
Enero	13,993.3	9,494.2	5,242.0	115.8	261.5	134.5	3,740.3	1,362.7	2.0	60.2	1,300.5	2,920.4	2,920.4	109.4	2.3	29.2	78.0		
Febrero	14,894.9	10,810.3	5,861.9	249.2	140.2	155.6	4,403.4	1,463.0	2.1	93.3	1,367.6	2,479.3	2,479.3	109.4	2.3	25.2	81.9		
Marzo	15,555.0	11,819.8	6,262.5	217.8	580.7	178.1	4,580.7	1,639.9	2.1	280.5	1,357.3	1,978.8	1,978.8	109.4	2.3	25.2	81.9		
Abril	16,090.3	13,003.4	7,184.2	163.8	325.7	173.9	5,155.8	1,740.4	1.1	247.9	1,491.4	1,230.2	1,230.2	109.4	2.3	25.2	81.6		
Mayo	17,627.0	14,362.0	7,559.0	240.7	400.1	206.5	5,955.6	1,869.4	0.0	361.7	1,507.7	1,276.0	1,276.0	109.4	2.3	25.2	81.6		
Junio	18,246.3	16,062.1	7,914.6	391.6	607.2	165.4	6,983.3	2,011.9	0.0	327.9	1,684.0	31.4	31.4	109.4	2.3	25.2	81.6		
Julio	20,183.6	17,885.4	8,935.0	387.7	195.3	185.2	8,182.2	2,134.0	0.0	272.6	1,861.4	0.0	0.0	109.4	2.3	25.2	81.6		
Agosto	22,393.3	19,784.3	7,950.1	342.0	803.2	230.6	10,458.5	2,181.8	0.0	223.6	1,958.2	261.9	261.9	109.4	2.3	29.0	78.2		
Septiembre	24,077.3	21,172.6	8,460.1	318.6	923.2	199.0	11,271.7	2,410.9	2.1	309.8	2,099.0	343.2	343.2	91.6	1.9	11.3	78.5		
Octubre	24,987.6	21,658.2	8,486.2	280.8	338.4	212.1	12,340.7	2,520.7	0.0	301.3	2,219.4	343.2	343.2	91.6	1.9	5.7	84.0		
Noviembre	27,106.6	23,482.9	9,811.2	415.3	807.3	291.1	12,158.0	2,610.7	0.0	37.9	2,572.8	341.0	341.0	91.6	1.9	5.7	84.0		
Diciembre	32,069.4	28,005.5	13,789.5	779.7	2,460.7	178.5	10,797.1	3,004.9	0.0	216.2	2,788.7	341.0	341.0	91.6	1.9	32.9	56.8		
1988(p)																			
Enero	32,879.7	28,188.4	11,911.0	719.5	790.5	439.7	14,327.7	2,990.6	0.0	67.3	2,923.3	341.0	341.0	91.6	1.9	25.2	64.6		
Febrero	36,943.9	31,001.8	11,383.0	727.1	1,401.3	736.3	14,754.1	3,069.1	0.0	97.2	2,971.9	341.0	341.0	91.6	1.9	25.2	64.6		
Marzo	40,683.4	33,987.5	11,470.0	1,033.8	1,761.6	790.8	18,931.3	3,097.6	0.0	1,116.7	1,980.9	334.6	334.6	91.6	1.9	22.4	67.3		
Abril	43,121.6	37,224.0	11,783.0	979.0	1,431.6	1,114.5	21,915.9	2,067.6	0.0	889.3	1,178.3	294.4	294.4	91.6	1.9	22.4	67.3		
Mayo	44,476.2	36,726.5	12,613.0	860.2	807.6	1,123.6	21,322.1	2,093.2	0.0	162.4	1,930.8	292.2	292.2	91.6	1.9	21.1	68.6		
Junio	46,603.9	37,130.2	12,605.0	243.7	1,845.0	904.7	21,531.8	2,083.4	0.0	307.0	1,776.4	292.2	292.2	91.6	1.9	24.6	65.1		
Julio	48,498.4	37,432.5	16,469.0	163.6	122.7	796.5	19,880.8	6,063.9	0.0	226.2	1,837.7	292.1	292.2	91.6	1.9	24.6	65.1		
Agosto	50,910.0	39,467.5	16,941.0	215.3	329.3	809.9	21,172.0	1,266.8	0.0	185.8	1,081.0	292.1	292.2	103.3	1.9	10.8	90.6		
Septiembre	52,910.0	39,561.5	17,941.0	408.4	236.1	872.8	20,103.2	1,260.0	0.0	185.8	1,074.2	241.7	241.7	102.3	1.9	19.8	80.6		
Octubre	54,378.3	38,548.5	16,783.0	459.2	466.1	969.7	19,870.5	1,230.1	0.0	181.6	1,048.5	241.7	241.7	82.5	1.9	17.6	63.0		
Noviembre	65,218.5	44,490.0	16,897.0	248.0	4,257.2	730.4	22,357.5	1,241.9	0.0	183.1	1,058.8	1,937.1	1,937.1	82.5	1.9	1.0	79.7		
Diciembre	73,287.9	42,298.5	11,776.0	162.3	12,747.2	454.0	17,159.0	1,272.8	0.0	185.8	1,087.0	6,995.0	6,995.0	82.9	1.9	1.0	80.0		

	PAGARES DE LA TESORERÍA DE LA FEDERACIÓN						BONOS DE DESARROLLO (1)					BORES (3)	OBLIGACIONES DE EMPRESAS PÚBLICAS				
	(1)																
	Total	SISTEMA BANCARIO			Sector Público no Bancario	Empresas Privadas y Particulares (2)	Total	SISTEMA BANCARIO			Sector Público no Bancario	Empresas Privadas y Particulares (2)	Sector Privado	Total	Quirografarias		Hipotecarias
Banco de México		Banca de Desarrollo	Banca Comercial	Banco de México				Banca de Desarrollo	Banca Comercial	En el Sector Privado					En el Sector Privado		
Diciembre 1977	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
1978	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
1979	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
1980	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
1981	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
1982	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	5.3	1.4	3.9		
1983	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	6.0	2.4	3.6		
1984	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	6.6	3.4	3.3		
1985	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	11.6	8.7	3.0		
1986	97.0	-30.0	0.0	44.4	5.1	77.5	--	--	--	--	--	7.0	14.5	11.9	2.6		
1987																	
Enero	106.6	-31.9	0.1	47.6	10.5	80.2	--	--	--	--	--	7.7	14.5	11.9	2.6		
Febrero	32.8	-100.4	0.1	45.8	1.9	85.4	--	--	--	--	--	8.6	14.4	11.9	2.6		
Marzo	7.0	-43.4	0.4	45.3	1.2	3.5	--	--	--	--	--	9.9	14.4	11.8	2.6		
Abril	6.9	-43.7	0.3	46.0	0.0	4.2	--	--	--	--	--	10.6	14.4	11.9	2.5		
Mayo	10.2	-114.6	0.4	62.2	2.8	59.4	--	--	--	--	--	11.4	19.3	16.7	2.5		
Junio	31.5	-147.6	2.8	54.8	7.7	113.7	--	--	--	--	--	12.1	75.7	73.2	2.5		
Julio	54.7	-160.8	8.3	55.9	3.2	148.2	--	--	--	--	--	12.8	82.9	80.4	2.5		
Agosto	56.0	-140.2	11.4	63.3	0.8	120.7	--	--	--	--	--	13.2	85.0	82.5	2.5		
Septiembre	58.9	-175.5	14.1	121.6	0.0	98.7	--	--	--	--	--	13.6	85.1	82.7	2.4		
Octubre	75.8	-219.5	20.4	148.5	0.0	126.4	149.0	0.0	0.0	0.0	149.1	13.9	135.1	132.7	2.4		
Noviembre	93.7	-716.3	34.3	195.1	0.3	580.4	337.0	-0.1	0.0	0.0	337.1	14.6	135.1	132.7	2.3		
Diciembre	117.9	-956.7	33.3	171.1	3.3	866.9	358.5	0.1	0.0	0.0	358.4	14.9	135.0	132.7	2.3		
1988 (p)																	
Enero	550.2	-225.3	15.2	337.2	1.0	422.1	561.1	69.2	0.0	0.0	0.4	491.5	15.2	141.7	139.4	2.3	
Febrero	1,276.1	119.2	15.9	388.9	10.0	742.2	998.5	207.1	0.0	0.0	0.0	791.4	15.2	150.7	148.4	2.3	
Marzo	838.9	108.0	8.9	309.6	3.7	408.7	2,167.0	831.3	0.0	0.0	42.5	1,293.2	15.4	150.8	148.6	2.2	
Abril	252.9	-496.4	0.0	229.5	2.9	516.8	3,024.8	218.6	0.0	0.0	0.0	2,806.1	15.6	150.8	148.6	2.2	
Mayo	141.2	-382.1	0.0	278.2	0.0	245.0	4,964.8	874.1	0.0	0.0	24.5	4,066.2	16.0	150.7	148.5	2.2	
Junio	362.8	-202.7	1.1	138.2	0.1	426.0	6,476.9	1,473.4	0.0	0.0	90.3	4,913.2	16.2	150.7	148.5	2.2	
Julio	1,634.8	285.7	76.8	172.2	5.0	1,095.1	6,816.4	1,738.4	0.0	0.0	70.0	5,008.0	16.3	150.6	148.5	2.2	
Agosto	2,260.2	50.3	84.0	173.2	0.0	1,952.7	7,352.8	1,973.0	0.0	0.0	65.2	5,314.6	16.6	150.6	148.5	2.1	
Septiembre	2,861.4	935.8	42.7	169.5	19.5	1,693.9	8,715.7	2,196.9	0.0	0.0	32.3	6,486.5	16.8	150.6	148.5	2.1	
Octubre	2,554.9	-254.9	82.0	156.9	6.4	2,564.5	11,553.0	3,235.7	0.0	0.0	21.4	8,295.9	17.1	150.5	148.5	2.1	
Noviembre	2,877.9	-748.1	51.5	93.3	8.4	3,472.9	14,421.1	2,849.1	0.0	0.0	0.8	11,571.2	17.4	150.5	148.5	2.0	
Diciembre	2,284.7	-1,090.0	51.5	93.2	8.0	3,222.0	20,186.0	4,457.0	0.0	0.0	10.0	15,719.0	18.0	150.0	148.0	2.0	

(1) Excluye los depósitos constituidos por el Gobierno Federal en el Banco de México para la adquisición de valores con propósitos de regulación monetaria.

(2) Incluye la tenencia de Casas de Bolsa y de posibles residentes extranjeros.

(3) Los Petrobonos presentados en años anteriores estaban a valor de colocación, ya que así lo reportaban los bancos en sus estados analíticos. En este cuadro por homogeneizar los datos, los Petrobonos se calcularon a valor de mercado.

(4) Los Bonos de Deuda Pública de la banca múltiple y la banca de desarrollo, presentados en informes anteriores, se ajustan más a la definición de crédito al Sector Público y no a la de valores, por lo que no se incluyen en esta presentación.

(5) Bonos de Reconstrucción Urbana emitidos por el Gobierno del Departamento del Distrito Federal.

(p) Cifras preliminares.

-- No hubo movimiento.

Fuente: BONDES, CETES Y PAGAFES. Elaboración con base en cifras de la Gerencia de Mercado de Valores, Banco de México.

PETROBONOS. Contaduría General, Nacional Financiera.

Bonos de Deuda Pública. Banco de México.

BIB, BORES, obligaciones y papel comercial. Dirección de Crédito, Depósito Legal y Mercado de Valores, Banco de México.

Cuadro 27
Finanzas Públicas

CONCEPTO	1986		1987			
	mmp	% PIB	Programado		Observado	
			mmp	% PIB	mmp	% PIB
INGRESO TOTAL CONSOLIDADO	68,200.6	35.3	150,023.2	35.7	133,918.5	33.7
Sector Presupuestal	56,942.1	29.5	125,198.9	29.8	115,184.6	29.0
Gobierno Federal	32,973.6	17.1	71,878.1	17.1	68,014.9	17.1
Petroleros	14,298.9	7.4	30,405.0	7.2	22,903.7	5.8
No Petroleros	18,674.7	9.7	41,473.1	9.9	45,111.2	11.3
Tributarios	16,650.5	8.6	37,755.1	9.0	37,853.7	9.5
No tributarios	2,024.2	1.0	3,718.0	0.9	7,257.5	1.8
Sector Paraestatal	23,968.5	12.4	53,320.8	12.7	47,169.7	11.9
PEMEX	8,651.0	4.5	18,971.3	4.5	16,319.9	4.1
Resto(1)	15,317.5	7.9	34,349.5	8.2	30,849.8	7.8
Sector Extrapresupuestal	11,258.5	5.8	24,824.3	5.9	18,733.9	4.7
GASTO PAGADO TOTAL CONSOLIDADO	95,084.1	49.3	189,976.7	45.1	172,453.4	43.4
Sector Presupuestal	80,422.1	41.7	160,192.6	38.1	148,137.2	37.3
Gasto Programable	36,005.7	18.7	79,536.2	18.9	67,828.3	17.1
Servicios Personales	10,344.0	5.4	22,471.8	5.3	20,130.7	5.1
Materiales y Suministros	8,434.8	4.4	17,225.9	4.1	16,155.1	4.1
Servicios Generales	6,404.7	3.3	12,108.3	2.9	10,832.4	2.7
Erogaciones Extraordinarias	89.2	0.0	483.6	0.1	551.6	0.1
Gasto de Capital	7,523.1	3.9	18,318.9	4.4	12,641.8	3.2
Transferencias	2,383.2	1.2	8,325.0	2.0	6,076.7	1.5
Gastos Ajenos(2)	826.7	0.4	602.7	0.1	1,440.0	0.4
Gasto No Programable	44,416.4	23.0	80,656.4	19.2	80,308.9	20.2
Intereses y Gastos de la Deuda	38,320.1	19.9	66,214.3	15.7	66,938.2	16.8
Participaciones y Estímulos	5,378.3	2.8	12,842.1	3.1	11,573.1	2.9
Adefas Pagadas	718.0	0.4	1,600.0	0.4	1,797.6	0.5
Sector Extrapresupuestal	14,662.0	7.6	29,784.1	7.1	24,316.2	6.1
Gasto Programable	13,818.2	7.2	26,702.7	6.3	22,965.8	5.8
Servicios Personales	3,650.5	1.9	6,912.9	1.6	6,615.7	1.7
Inversión Física	2,748.8	1.4	6,178.3	1.5	5,132.1	1.3
Resto	7,418.9	3.8	13,611.5	3.2	11,218.0	2.8
Gasto No Programable	843.8	0.4	3,081.4	0.7	1,350.4	0.3
Intereses	843.8	0.4	3,081.4	0.7	1,350.4	0.3
EGRESOS - INGRESOS	26,883.5	13.9	39,953.5	9.5	38,534.9	9.7
Ajenas Netas(3)	-1,024.7	-0.5	0.0	0.0	-451.7	-0.1
Economías y Adefas(4)	0.0	0.0	-3,962.1	-0.9	0.0	0.0
DEFICIT ECONOMICO DE CAJA	25,858.8	13.4	35,991.4	8.6	38,083.2	9.6
INTERMEDIACIÓN FINANCIERA	1,939.4	1.0	7,003.0	1.7	6,155.2	1.6
Diferencias con Fuentes de Financiamiento	3,201.9	1.7	0.0	0.0	4,396.0	1.1
DEFICIT FINANCIERO DE CAJA	31,000.0	16.1	42,994.4	10.2	48,734.4	12.3

FUENTE: Secretaría de Programación y Presupuesto, Dirección General de Política Presupuestal.

- (1) Incluye Ingresos Ajenos.
- (2) Organismos y Empresas.
- (3) Gobierno Federal.
- (4) Este renglón se incluye para convertir los datos del programa de un concepto devengado a un concepto de caja y hacerlos comparables con las cifras observadas.

Cuadro 28
Deuda del Sector Público
Metodología consolidada
Saldos a fin de periodo

CONCEPTO	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988(p)
Moneda nacional							
(Miles de millones de pesos)							
Enero	797.0	2,295.0	4,292.0	6,836.0	10,465.0	25,320.0	64,792.0
Febrero	839.0	2,409.0	4,558.0	6,946.0	10,894.0	27,729.0	71,929.0
Marzo	918.0	2,407.0	4,743.0	7,159.0	11,598.0	30,291.0	80,033.0
Abril	867.0	2,469.0	4,939.0	7,356.0	12,249.0	33,270.0	83,266.0
Mayo	858.0	2,566.0	4,948.0	7,515.0	12,742.0	35,519.0	86,044.0
Junio	902.0	2,738.0	5,205.0	7,693.0	13,366.0	39,056.0	87,438.0
Julio	970.0	2,944.0	5,298.0	7,828.0	14,196.0	42,094.0	85,490.0
Agosto	1,150.0	3,118.0	5,505.0	8,167.0	15,182.0	44,950.0	83,415.0
Septiembre	1,535.0	3,239.0	5,567.0	8,523.0	16,362.0	47,673.0	85,868.0
Octubre	1,740.0	3,499.0	5,751.0	8,667.0	18,218.0	50,852.0	84,093.0
Noviembre	1,957.0	3,587.0	6,002.0	8,957.0	20,018.0	52,629.0	79,509.0
Diciembre	2,220.0	4,058.0	6,624.0	10,139.0	23,059.0	59,449.0	85,770.0
Moneda extranjera							
(Millones de dólares)							
Enero	63,021.4	63,856.3	64,390.5	66,221.6	72,172.2	75,011.2	73,190.8
Febrero	65,505.4	64,063.4	64,326.2	66,551.4	72,725.4	72,520.5	72,970.8
Marzo	65,348.9	64,213.0	64,539.1	67,429.7	72,563.8	72,034.6	70,648.0
Abril	68,786.6	64,191.2	64,181.4	67,354.7	73,377.2	72,007.4	69,057.0
Mayo	69,660.8	63,699.8	64,916.9	68,065.5	73,485.6	71,526.5	69,500.7
Junio	70,722.5	63,896.3	65,103.6	68,447.0	74,812.7	70,917.3	69,511.2
Julio	71,231.7	63,913.4	65,139.6	71,255.6	75,447.7	70,905.4	71,736.1
Agosto	69,482.0	64,130.6	66,287.0	71,309.0	75,778.9	70,933.6	73,078.9
Septiembre	69,128.6	64,038.8	66,229.6	71,021.8	75,543.8	70,403.1	73,632.6
Octubre	63,242.9	64,406.0	66,103.6	71,144.5	74,845.8	71,483.3	76,088.1
Noviembre	62,157.1	64,426.2	65,891.3	71,685.4	74,631.1	73,088.6	81,209.6
Diciembre	64,039.5	64,357.3	66,298.5	71,985.3	75,055.2	73,647.6	80,000.0

Cifras revisadas hasta 1987.

(p) Preliminar.

Cuadro 29
Deuda del Sector Público
Metodología convencional
Saldos a fin de periodo

CONCEPTO	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988(P)
Moneda nacional							
(Miles de millones de pesos)							
Enero	944.0	2,440.2	3,736.6	6,097.0	9,954.0	23,065.0	53,743.0
Febrero	1,015.9	2,322.4	3,989.3	6,428.0	10,246.0	25,295.0	58,203.0
Marzo	1,096.7	2,309.1	4,248.5	6,401.0	10,877.0	26,592.0	63,837.0
Abril	1,137.4	2,406.8	4,424.2	6,697.0	11,722.0	28,190.0	68,771.0
Mayo	1,105.7	2,509.0	4,474.0	6,992.0	12,486.0	29,852.0	72,963.0
Junio	1,161.7	2,710.5	4,520.8	7,251.0	13,365.0	32,476.0	76,055.0
Julio	1,179.9	2,957.0	4,935.7	7,850.0	14,773.0	35,186.0	77,860.0
Agosto	1,181.4	3,078.0	5,135.0	8,203.0	15,407.0	37,286.0	77,153.0
Septiembre	1,761.3	3,091.2	5,062.2	8,521.0	16,984.0	39,050.0	79,111.0
Octubre	2,138.5	3,509.9	5,363.4	8,888.9	17,723.0	42,943.0	81,028.0
Noviembre	2,241.1	3,573.9	5,336.0	9,052.0	19,464.0	46,169.0	85,301.0
Diciembre	2,368.5	3,605.0	5,865.3	9,713.0	20,802.0	51,030.0	89,348.0
Moneda extranjera							
(Millones de dólares)							
Enero	58,853.8	61,808.7	71,180.4	73,499.2	76,812.6	80,265.7	81,828.4
Febrero	60,309.7	62,738.7	71,418.1	73,080.2	77,400.8	78,024.6	82,083.9
Marzo	61,252.2	63,830.6	71,182.7	74,796.0	77,070.6	78,456.9	80,476.1
Abril	62,483.2	63,737.3	71,051.9	74,463.0	77,920.7	79,803.8	78,637.9
Mayo	64,414.3	63,286.2	72,281.8	74,811.6	77,388.6	79,210.7	78,921.1
Junio	65,924.6	64,022.2	73,459.2	74,750.5	77,985.6	79,070.1	77,875.9
Julio	68,161.6	64,225.3	71,953.1	75,526.3	77,775.7	79,163.1	78,527.0
Agosto	68,968.3	63,871.3	73,249.4	75,635.5	78,827.7	79,381.4	79,370.0
Septiembre	60,688.6	62,971.5	73,970.7	75,606.5	78,230.6	79,225.8	80,299.4
Octubre	58,068.6	63,155.6	73,416.9	75,178.2	78,136.6	79,877.9	81,152.1
Noviembre	58,077.1	63,484.4	73,694.2	75,743.8	77,934.1	80,413.9	82,155.2
Diciembre	62,204.6	71,109.9	73,898.9	76,512.8	79,847.0	80,853.1	80,744.4

Cifras revisadas hasta 1987.

(p) Preliminar.

Cuadro 30
Déficit Operacional Ajustado

AÑOS	Déficit económico consolidado del sector público	Componente inflacionario de los intereses sobre la deuda consolidada denominada en moneda nacional	Efecto de la inflación sobre la recaudación tributaria del Gobierno Federal	Efecto del rezago recaudatorio sobre los intereses reales del Gobierno Federal	Efecto de la inflación sobre los subsidios financieros	Ganancia inflacionaria sobre la deuda monetaria denominada en moneda nacional	Ganancia inflacionaria sobre la deuda no monetaria denominada en moneda nacional	Efecto de la inflación sobre la composición de la deuda pública *	Efecto del tipo de cambio real sobre el déficit público consolidado	Déficit económico consolidado operacional ajustado
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)
	FLUJOS ANUALES EN M.M.P.									
1983	1 937.6	1,586.9	157.6	3.2	22.0	558.4	236.5	46.5	164.1	1,080.5
1984	2 595.7	2,310.1	201.0	6.8	56.3	623.9	189.4	45.0	77.0	866.7
1985	4 479.0	3,801.3	347.1	12.3	122.1	1,044.7	127.7	59.4	126.0	1,435.1
1986	13 842.0	10,089.6	636.4	27.8	122.7	2,515.0	127.1	165.5	-393.7	5,048.5
1987	35 872.0	36,753.4	1,735.4	-78.9	261.0	6,967.7	4,599.1	363.1	1,096.7	9,501.6
1988	42 622.0	30,564.8	1,581.2	365.3	133.3	5,351.9	-10,280.2	847.0	-719.2	3,482.9
	PORCENTAJES DEL PIB.									
1983	10.84	8.88	0.88	0.02	0.12	3.12	1.32	0.26	0.92	6.04
1984	8.81	7.84	0.68	0.02	0.19	2.12	0.64	0.15	0.26	2.94
1985	9.45	8.02	0.73	0.03	0.26	2.20	0.27	0.13	0.27	3.03
1986	17.44	12.71	0.80	0.04	0.15	3.17	0.16	0.21	-0.50	6.36
1987	18.59	19.05	0.90	-0.04	0.14	3.61	2.38	0.19	0.57	4.92
1988	10.72	7.69	0.40	0.09	0.03	1.35	-2.59	0.21	-0.18	0.88

* Tasa de referencia 10%

(10) = (1) - (2) - (3) - (4) - (5) + (6) + (7) - (8) + (9)

Cifras revisadas hasta 1987

(p) Cifras preliminares.

BALANCE GENERAL CONSOLIDADO DEL BANCO DE MEXICO AL 31 DE
DICIEMBRE DE 1988

Cuadro 31
Balance General Consolidado al 31 de Diciembre de 1988

Miles de millones de pesos

ACTIVO	PASIVO Y CAPITAL	
Títulos y valores	\$23,335 Billetes en circulación	\$13,730
Créditos a cargo de instituciones de crédito y entidades financieras del exterior	11,247 Bonos de regulación monetaria	2,565
Créditos a cargo del Gobierno Federal y de Fideicomisos de Fomento Económico	11,639 Depósitos y obligaciones a favor de instituciones de crédito	4,108
Oro, Plata y Derechos Especiales de Giro	3,624 Depósitos y obligaciones a favor del Gobierno Federal y otras entidades del Sector Público	18,002
Participaciones en organismos institucionales	4,894 Depósitos y obligaciones a favor de entidades financieras del exterior y de organismos internacionales	15,465
Deudores por operaciones de futuros	1,699 Asignaciones de derechos especiales de giro	887
Moneda metálica	214 Acreedores por operaciones de futuros	1,699
Inmuebles, mobiliario y equipo	147 Otros Pasivos	1,771
Otros activos	1,791 Capital contable	362
	Remanente de operación	1
	58,590	58,590
Cuentas de orden	\$108,790	
Moneda metálica en circulación	792	

El presente Balance General se formuló de acuerdo, con las disposiciones aplicables de la Ley Orgánica y del Reglamento Interior del Banco de México; las Normas de Información Financiera emitidas por las Secretarías de Programación y Presupuesto y de la Contraloría General de la Federación; y los principios de contabilidad generalmente aceptados. Los saldos en moneda extranjera fueron valorizados al tipo de cotización vigente y conforme a la Circular Técnica NIF-04/A, el Capital Contable refleja un superávit por revaluación de 232 mil millones de pesos; de los cuales 96 corresponden a la actualización de inventarios y costo de producción de billetes, y los 136 restantes a la actualización del activo fijo y gastos por amortizar. El remanente de operación pendiente de aplicar, se encuentra afectado por las provisiones para el pago del Impuesto Sobre la Renta y participación al personal. Los administradores de la Institución hacen constar la autenticidad y exactitud de los datos que contiene, y la Junta de Gobierno los aprobó de conformidad con las normas legales en vigor.

LIC. MIGEL MANCERA AGUAYO
DIRECTOR GENERAL

LIC. FRANCISCO BORJA M.
DIRECOR GENERAL ADJUNTO

C.P. GERARDO RUEDA RÁBAGO
DIRECTOR DE CONTRALORÍA

Hemos examinado el balance general del Banco de México, al 31 de diciembre de 1988, y los correlativos estados de resultados, de modificaciones en el capital contable y de cambios en la situación financiera, por el ejercicio anual terminado en esa fecha. Nuestro examen se efectuó de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas y, en consecuencia, incluyó los procedimientos de auditoría que consideramos necesarios en las circunstancias. En nuestra opinión, los estados financieros que se acompañan, preparados por la Institución, presentan razonablemente la situación financiera del Banco de México al 31 de diciembre de 1988, el resultado de sus operaciones y los cambios en la situación financiera por el ejercicio anual terminado a esa fecha, sobre bases descritas arriba, aplicadas consistentemente con el ejercicio anterior.

DESPACHO ROBERTO CASAS ALATRISTE
C.P. ROGERIO CASAS ALATRISTE H.